SENATE SÉNAT

CANADA

First Session
Forty-second Parliament, 2015-16-17-18

Proceedings of the Standing Senate Committee on

BANKING, TRADE AND COMMERCE

Chair:

The Honourable DOUGLAS BLACK

Wednesday, April 25, 2018
Thursday, April 26, 2018

Issue No. 39

Consideration of a draft agenda (future business)

and

Eighteenth meeting:

Study on the present state of the domestic and international financial system

and

Fifth meeting:

Study on new and emerging issues for Canadian importers and exporters in North American and global markets

WITNESSES:
(*See back cover*)

Première session de la
quarante-deuxième législature, 2015-2016-2017-2018

Délibérations du Comité sénatorial permanent des

BANQUES ET DU COMMERCE

Président :

L'honorable DOUGLAS BLACK

Le mercredi 25 avril 2018
Le jeudi 26 avril 2018

Fascicule nº 39

Étude d'un projet d'ordre du jour (travaux futurs)

et

Dix-huitième réunion :

Étude sur la situation actuelle du régime financier canadien et international

et

Cinquième réunion :

Étude sur les enjeux nouveaux et émergents pour les importateurs et exportateurs canadiens dans les marchés nord-américains et mondiaux

TÉMOINS :
(*Voir à l'endos*)

53983-53994

STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable Douglas Black, *Chair*

The Honourable Carolyn Stewart Olsen, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Dagenais
* Day
(or Mercer)
Frum
* Harder, P.C.
(or Bellemare)
(or Mitchell)
Marwah
Ringuette
* Smith
(or Martin)
Tkachuk
Unger
Wallin
Wetston
* Woo
(or Saint-Germain)

*Ex officio members

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 12-5 and to the order of the Senate of November 7, 2017, membership of the committee was amended as follows:

The Honourable Senator Frum replaced the Honourable Senator Tannas (*April 25, 2018*).

The Honourable Senator Dagenais replaced the Honourable Senator Maltais (*April 19, 2018*).

COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président : L'honorable Douglas Black

Vice-présidente : L'honorable Carolyn Stewart Olsen

et

Les honorables sénateurs :

Dagenais
* Day
(ou Mercer)
Frum
* Harder, C.P.
(ou Bellemare)
(ou Mitchell)
Marwah
Ringuette
* Smith
(ou Martin)
Tkachuk
Unger
Wallin
Wetston
* Woo
(ou Saint-Germain)

* Membres d'office

(Quorum 4)

Modifications de la composition du comité :

Conformément à l'article 12-5 du Règlement et à l'ordre adopté par le Sénat le 7 novembre 2017, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit :

L'honorable sénatrice Frum a remplacé l'honorable sénateur Tannas (*le 25 avril 2018*).

L'honorable sénateur Dagenais a remplacé l'honorable sénateur Maltais (*le 19 avril 2018*).

Published by the Senate of Canada
Available on the Internet: http://www.parl.gc.ca

Publié par le Sénat du Canada
Disponible sur internet : http://www.parl.gc.ca

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, April 25, 2018
(97)

[*English*]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:19 p.m., in room [illegible]toria Building, the chair, the Honourable Douglas Black, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Bellemare, Black (*Alberta*), Dagenais, Day, Frum, Marwah, Ringuette, Stewart Olsen, Tkachuk, Unger, Wallin and Wetston (12).

In attendance: Brett Stuckey, Analyst, Parliamentary Information and Research Services, Library of Parliament.

Also present: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the order of reference adopted by the Senate on Wednesday, January 27, 2016, the committee continued its study on the present state of the domestic and international financial system. (*For complete text of the order of reference, see proceedings of the committee, Issue No. 2.*)

WITNESSES:

Bank of Canada:

Stephen S. Poloz, Governor;

Carolyn A. Wilkins, Senior Deputy Governor.

The chair made a statement.

Mr. Poloz made a statement and, together with Ms. Wilkins, answered questions.

At 5:50 p.m., the committee adjourned to the call of the chair.

ATTEST:

OTTAWA, Thursday, April 26, 2018
(98)

[*English*]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:33 a.m., in room 9, Victoria Building, the chair, the Honourable Douglas Black, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Black (*Alberta*), Dagenais, Frum, Marwah, Stewart Olsen, Tkachuk, Unger, Wallin and Wetston (9).

In attendance: Adriane Yong and Brett Stuckey, Analysts, Parliamentary Information and Research Services, Library of Parliament.

Also present: The official reporters of the Senate.

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mercredi 25 avril 2018
(97)

[*Français*]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 19, dans la pièce 9 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Douglas Black (*président*).

Membres du comité présents : Les honorables sénateurs Bellemare, Black (*Alberta*), Dagenais, Day, Frum, Marwah, Ringuette, Stewart Olsen, Tkachuk, Unger, Wallin et Wetston (12).

Également présents : Brett Stuckey, analyste, Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement.

Aussi présents : Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 27 janvier 2016, le comité poursuit son étude sur la situation actuelle du régime financier canadien et international. (*Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure au fascicule nº 2 des délibérations du comité.*)

TÉMOINS :

Banque du Canada :

Stephen S. Poloz, gouverneur;

Carolyn A. Wilkins, première sous-gouverneure.

Le président fait une déclaration.

M. Poloz fait une déclaration et, avec Mme Wilkins, répond aux questions.

À 17 h 50, la séance est levée jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ :

OTTAWA, le jeudi 26 avril 2018
(98)

[*Français*]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 33, dans la pièce 9 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Douglas Black (*président*).

Membres du comité présents : Les honorables sénateurs Black (*Alberta*), Dagenais, Frum, Marwah, Stewart Olsen, Tkachuk, Unger, Wallin et Wetston (9).

Également présents : Adriane Yong et Brett Stuckey, analystes, Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement.

Aussi présents : Les sténographes officiels du Sénat.

Pursuant to the order of reference adopted by the Senate on Tuesday, January 30, 2018, the committee continued its examination of new and emerging issues for Canadian importers and exporters in North American and global markets. (*For complete text of the order of reference, see proceedings of the committee, Issue No. 34.*)

WITNESSES:

Wilson Center:

Laura Dawson, Director, Canada Institute (by video conference).

Macdonald-Laurier Institute:

Philip Cross, Senior Fellow.

As an individual:

Lai-King Hum, Principal/Senior Lawyer, Hum Law Firm.

The chair made a statement.

Ms. Dawson and Mr. Cross each made a statement and answered questions.

At 11:34 a.m., the committee suspended.

At 11:38 a.m., the committee resumed.

The chair made a statement.

Ms. Hum made a statement and answered questions.

At 12:03 p.m., the committee suspended.

At 12:06 p.m., pursuant to rule 12-16(1)(d), the committee resumed in camera to consider a draft agenda (future business).

At 12:28 p.m., the committee adjourned to the call of the chair.

ATTEST:

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 30 janvier 2018, le comité poursuit son étude sur les enjeux nouveaux et émergents pour les importateurs et exportateurs canadiens dans les marchés nord-américains et mondiaux. (*Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure au fascicule nº 34 des délibérations du comité.*)

TÉMOINS :

Wilson Center :

Laura Dawson, directrice, Institut canadien (par vidéoconférence).

Institut Macdonald-Laurier :

Philip Cross, agrégé supérieur.

À titre personnel :

Lai-King Hum, avocate principale, Hum Law Firm.

Le président fait une déclaration.

Mme Dawson et M. Cross font chacun une déclaration et répondent aux questions.

À 11 h 34, la séance est suspendue.

À 11 h 38, la séance reprend.

Le président fait une déclaration.

Mme Hum fait une déclaration et répond aux questions.

À 12 h 3, la séance est suspendue.

À 12 h 6, conformément à l'article 12-16(1)d) du Règlement, la séance se poursuit à huis clos afin que le comité examine un projet d'ordre du jour (travaux futurs)

À 12 h 28, la séance est levée jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ :

La greffière du comité,

Lynn Gordon

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, April 25, 2018

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:19 p.m. to study the present state of the domestic and international financial system.

Senator Douglas Black (*Chair*) in the chair.

[*English*]

The Chair: Good afternoon and welcome colleagues and members of the general public who are following today's proceedings of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce either here in the room or listening via the Web.

My name is Doug Black, I am a senator from Alberta, and I am chair of the committee. I am going to ask the committee members who are present here today to introduce themselves.

Senator Wallin: Pamela Wallin from Saskatchewan.

[*Translation*]

Senator Ringuette: Pierrette Ringuette from New Brunswick.

[*English*]

Senator Marwah: Sarabjit Marwah, Ontario.

Senator Unger: Betty Unger, Alberta.

Senator Wetston: Howard Wetston, Ontario.

Senator Tkachuk: David Tkachuk, Saskatchewan.

Senator Stewart Olsen: Carolyn Stewart Olsen, New Brunswick.

Senator Frum: Linda Frum, Ontario.

The Chair: Thank you very much, colleagues. As I always mention, we are very ably assisted by our clerk and our analyst.

I am very pleased, of course, to welcome back Governor Poloz and Senior Deputy Governor Carolyn Wilkins before our committee. Our last meeting with them occurred on November 1, when we discussed the fall *Monetary Policy Report*.

So thank you both very much for being with us. We look forward to your update on the *Monetary Policy Report* dated April 2018, which was released last week. Governor, the floor is yours.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 25 avril 2018

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 19, pour étudier la situation actuelle du régime financier canadien et international.

Le sénateur Douglas Black (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président : Bonjour et bienvenue à mes collègues et aux membres du public qui assistent à cette séance du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce, que ce soit en personne ou sur le Web.

Je m'appelle Doug Black. Je suis un sénateur de l'Alberta et je suis président du comité. J'invite mes collègues à se présenter.

La sénatrice Wallin : Pamela Wallin, de la Saskatchewan.

[*Français*]

La sénatrice Ringuette : Pierrette Ringuette, du Nouveau-Brunswick.

[*Traduction*]

Le sénateur Marwah : Sarabjit Marwah, de l'Ontario.

La sénatrice Unger : Betty Unger, de l'Alberta.

Le sénateur Wetston : Howard Wetston, de l'Ontario.

Le sénateur Tkachuk : David Tkachuk, de la Saskatchewan.

La sénatrice Stewart Olsen : Carolyn Stewart Olsen, du Nouveau-Brunswick.

La sénatrice Frum : Linda Frum, de l'Ontario.

Le président : Merci beaucoup, chers collègues. Comme je le mentionne toujours, nous profitons de l'aide inestimable de notre greffière et de notre analyste.

Je suis très heureux, bien entendu, de souhaiter de nouveau la bienvenue à notre comité au gouverneur Poloz et à la première sous-gouverneure, Carolyn Wilkins. Notre dernière réunion avec eux remonte au 1er novembre, lorsque nous avons discuté du *Rapport sur la politique monétaire* de l'automne.

Je vous remercie donc beaucoup de votre présence parmi nous. Nous sommes impatients de prendre connaissance de votre mise à jour d'avril 2018 du *Rapport sur la politique monétaire*, qui a été publié la semaine dernière. Monsieur le gouverneur, vous avez la parole.

Stephen S. Poloz, Governor, Bank of Canada: Good afternoon, Mr. Chair and committee members. I'm delighted to be here. Senior Deputy Governor Wilkins and I am pleased to be back before you today to discuss the bank's *Monetary Policy Report*, the MPR, which we published last week.

When we were last here at the beginning of November, we were seeing signs that the Canadian economy was moderating after what had proved to be an exceptionally strong first half of the year. That moderation turned out to be greater and to last even longer than we had expected. Still, it is important to recognize that inflation is on target and the economy is operating close to potential. That statement alone underscores the considerable progress that has been seen in the economy over the past year.

The slower-than-expected growth in the early part of this year reflected two principal issues. First, housing markets reacted to the announcement of new mortgage guidelines and other policy measures by pulling forward lots of transactions into the fourth quarter of last year. That gave us a strong fourth quarter from a housing point of view, but it led to a slow down in the first quarter that should naturally reverse in time.

Secondly, we saw weaker-than-expected exports during the first quarter. This weakness was caused in large part by various transportation bottlenecks. Some of this export weakness should also reverse as the year goes on. So after a lacklustre start to the year, we project a strong rebound in the second quarter. All told, we expect the economy will grow by 2 per cent this year and at a rate slightly above its potential growth rate for the next three years, supported of course by both monetary and fiscal policies.

[*Translation*]

The composition of growth should shift over the period, with a decline in the contribution from household spending and a larger contribution from business investment and exports.

Inflation should remain somewhat above the 2 per cent target this year, boosted by temporary factors. These factors include higher gasoline prices and increases to the minimum wage in some provinces. Their impact should naturally unwind over time, returning inflation to 2 per cent in 2019.

Of course, this outlook is subject to several important risks, and a number of key uncertainties continue to cloud the future, as was the case in November.

Stephen S. Poloz, gouverneur, Banque du Canada : Monsieur le président, distingués membres du comité, je suis ravi d'être ici. La première sous-gouverneure, Mme Wilkins, et moi sommes heureux d'être de retour devant vous pour discuter du *Rapport sur la politique monétaire* que nous avons publié la semaine dernière.

Lors de notre dernier témoignage au début de novembre, nous avons fait état de signes indiquant que l'économie canadienne ralentissait, après avoir connu un premier semestre exceptionnellement vigoureux. Cette modération a finalement été plus prononcée et a duré un peu plus longtemps que nous ne l'avions prévu. Malgré cela, il convient de rappeler que l'inflation maintient le cap et que l'économie tourne près de son potentiel, ce qui témoigne en soi des progrès considérables enregistrés par l'économie au cours de la dernière année.

Deux éléments importants peuvent expliquer la croissance plus lente qu'escomptée au premier trimestre. D'abord, au quatrième trimestre de 2017, les marchés du logement ont devancé certaines transactions, en réaction aux annonces concernant les nouvelles règles hypothécaires et les autres mesures de politique. Nous avons donc eu un trimestre solide dans le secteur de l'habitation, mais la situation a entraîné un ralentissement au premier trimestre qui devrait s'inverser naturellement.

Ensuite, les chiffres des exportations ont été inférieurs aux attentes durant ce trimestre, en raison surtout de la congestion des infrastructures de transport. Cependant, les exportations devraient elles aussi se redresser partiellement au fil de l'année. Ainsi, après avoir manqué de vigueur au début de 2018, la croissance devrait rebondir fortement au deuxième trimestre. Tout compte fait, nous prévoyons que l'expansion de l'économie s'établira à 2 p. 100 cette année et à un taux légèrement supérieur au rythme d'accroissement de la production potentielle au cours des trois prochaines années, à la faveur des politiques monétaires et budgétaires mises en œuvre.

[*Français*]

La composition de la croissance devrait changer pendant cette période, dans la mesure où la contribution des dépenses des ménages devrait diminuer et celle des investissements des entreprises et des exportations devrait augmenter.

L'inflation devrait demeurer légèrement au-dessus de la cible de 2 p. 100 cette année. Elle sera en effet stimulée par des facteurs temporaires, comme les prix plus élevés de l'essence et les hausses du salaire minimum dans certaines provinces. L'effet de ces facteurs devrait se dissiper naturellement au fil du temps, ce qui ramènera l'inflation vers 2 p. 100 en 2019.

Bien entendu, plusieurs risques importants pèsent sur ces prévisions et de grandes incertitudes continuent d'assombrir les perspectives, comme c'était le cas en novembre.

[*English*]

Now the four main uncertainties around the outlook for inflation are the same ones we discussed six months ago, but progress has been made on some of them.

First, in terms of economic potential, our annual review led us to conclude that the economy currently has more capacity than we previously thought. As well, this capacity is growing at a faster pace than we expected. This means we have a little more room for economic demand to grow before inflationary pressures start to build. That said, some firms, particularly exporters, are operating at their capacity limits but are hesitating to invest in new capacity. This hesitation may be due to trade uncertainty, perhaps transportation bottlenecks or, also mentioned to us, shortages of skilled workers or possibly other reasons. Regardless, it is limiting growth of our exports and investment and, therefore, economic capacity.

The second source of uncertainty concerns the dynamics of inflation. Here, recent data have been reassuring. Inflation measures, including our various core measures, have been behaving very much as forecast and are consistent with an economy that's operating with very little slack. This gives us increased confidence that our inflation models are working well.

The third area of uncertainty is about wages. The data here are also encouraging. Wage growth has picked up significantly over the past 18 months, approaching the 3 per cent growth rate one would expect from an economy running at capacity. However, the most recent figures are being boosted temporarily by minimum wage increases in some provinces.

The fourth source of uncertainty is the increased sensitivity of the economy to higher interest rates, given elevated levels of household debt. The concern is that as interest rates rise, the share of household income going to service debt will also rise. This will leave less to spend on other goods and services and put downward pressure on inflation. It will take us more time to assess this issue, particularly because new mortgage guidelines are currently affecting the housing market and mortgage lending. However, the growth of household borrowing is slowing, which is consistent with the idea that consumers are starting to adjust to higher interest rates and new mortgage rules.

[*Traduction*]

Les quatre principales incertitudes entourant les perspectives d'inflation sont les mêmes qu'il y a six mois, mais des progrès appréciables ont été accomplis relativement à certaines d'entre elles.

Premièrement, en ce qui a trait au potentiel de l'économie, notre examen annuel nous a amenés à conclure que notre économie dispose actuellement d'une capacité plus importante que nous le pensions et que celle-ci croît à un rythme plus rapide que prévu. La demande a donc un peu plus de marge pour croître avant que des pressions inflationnistes commencent à apparaître. Cela dit, certaines entreprises, en particulier des sociétés exportatrices, approchent des limites de leur capacité, mais hésitent à investir. Cette hésitation est peut-être attribuable à l'incertitude entourant les échanges commerciaux, à la congestion des infrastructures de transport, à la pénurie de travailleurs qualifiés ou à d'autres facteurs. Peu importe les raisons, cette situation limite la croissance de nos exportations et de la capacité de notre économie.

La deuxième source d'incertitude porte sur la dynamique de l'inflation, mais les données récentes sont rassurantes. Les mesures de l'inflation, y compris nos diverses mesures de l'inflation fondamentale, ont évolué conformément à nos prévisions et d'une manière caractéristique d'une économie affichant une très faible marge de capacités excédentaires. Cela a renforcé notre confiance dans l'efficacité de nos modèles d'inflation.

La troisième source d'incertitude concerne les salaires, et les données en la matière sont elles aussi encourageantes. L'expansion des salaires s'est fortement redressée au cours des 18 derniers mois, avoisinant 3 p. 100, un taux auquel on peut s'attendre dans une économie qui tourne quasiment à son plein potentiel. Cependant, les plus récents chiffres ont été poussés temporairement à la hausse par les majorations du salaire minimum dans certaines provinces.

La quatrième source d'incertitude est la sensibilité accrue de l'économie à une hausse des taux d'intérêt vu le niveau élevé d'endettement des ménages. Nous craignons qu'à mesure que les taux d'intérêt augmentent, la part du revenu des ménages consacrée au service de la dette augmente elle aussi, ce qui leur laisserait moins d'argent à dépenser pour d'autres biens et services et exercerait des pressions à la baisse sur l'inflation. Il faudra plus de temps pour évaluer cette question, surtout parce que les nouvelles règles hypothécaires ont actuellement des répercussions sur le marché du logement et le crédit hypothécaire. Toutefois, la croissance des emprunts des ménages ralentit, ce qui donne à penser que les consommateurs commencent à s'ajuster aux taux d'intérêt plus élevés et aux nouvelles règles hypothécaires.

So, as you can see, there has been some progress on these four key areas of uncertainty, particularly the dynamics of inflation and wage growth. This progress reinforces our view that higher interest rates will be warranted over time, although some degree of monetary policy accommodation will likely still be needed to keep inflation on target. The Bank of Canada will continue to monitor the economy's sensitivity to interest rate movements and the evolution of economic capacity. In this context, Governing Council will remain cautious with respect to future policy adjustments, guided by incoming data.

With that, Mr. Chair, Senior Deputy Governor Wilkins and I will be happy to answer questions.

The Chair: Thank you, governor. Colleagues, we have a list. I will ask you to keep to one question, and then we will have a second round because there is great interest here. We will start with the deputy chair, Senator Stewart Olsen.

Senator Stewart Olsen: Thank you, chair, and thank you governor and Ms. Wilkins for being here. I am interested in your fairly rosy picture of how the Canadian economy is doing. I have to share with you that that is not my impression, especially if you live in New Brunswick and you see stores closed and mall after mall at half capacity and people not doing well in the jobs market.

Your *Monetary Policy Report* was very interesting. On page 19, you say that ". . . limited pipeline and rail capacity out of Western Canada could discourage longer-term investment in the oil sands." Can you give us a sense of how much the pipeline and rail capacity problems are hurting the Canadian economy?

Mr. Poloz: When we describe the economy, as you say, in rosy terms, that is more like finally positive terms. It means that as a macro statement for the economy as a whole, it has put the adjustments to the oil price shock behind us, but we still have softness in several areas of the country. We're not all operating at the same level. Structural adjustments will go on for several years underneath the surface. That's just the diverse nature of our economy, that not everything moves at the same time. Overall, we're quite encouraged and certainly much more encouraged than we were the last time that we were here.

Comme vous pouvez le constater, des progrès ont été réalisés relativement à ces quatre grandes sources d'incertitude, en particulier la dynamique de l'inflation et de la croissance des salaires. Ces progrès renforcent l'opinion du conseil de direction selon laquelle des taux d'intérêt plus élevés seront justifiés avec le temps, quoiqu'une certaine détente monétaire soit probablement encore nécessaire pour que l'inflation maintienne le cap. La Banque du Canada continuera à surveiller la sensibilité de l'économie aux mouvements des taux d'intérêt et l'évolution des capacités économiques. Dans ce contexte, le conseil de direction continuera à faire preuve de circonspection au moment d'envisager de futurs ajustements à la politique monétaire et sera guidé par les nouvelles données.

Sur ce, monsieur le président, la première sous-gouverneure Wilkins et moi nous ferons un plaisir de répondre à vos questions.

Le président : Merci, monsieur le gouverneur. Chers collègues, nous avons une liste. Je vous demande de vous en tenir à une question, et nous ferons ensuite un deuxième tour, car le sujet suscite beaucoup d'intérêt. Nous allons commencer par la vice-présidente, la sénatrice Stewart Olsen.

La sénatrice Stewart Olsen : Merci, monsieur le président, et merci au gouverneur et à Mme Wilkins d'être ici. Je m'intéresse à votre tableau plutôt idyllique de la situation économique au Canada. Je dois vous dire que ce n'est pas l'impression que j'ai, surtout au Nouveau-Brunswick où des magasins ferment, où les centres commerciaux se retrouvent l'un après l'autre à moitié désert et où le marché du travail est difficile.

Votre *Rapport sur la politique monétaire* était très intéressant. À la page 23, vous dites que « [...] la capacité limitée des oléoducs [et du réseau ferroviaire] pour acheminer le pétrole hors de l'Ouest du Canada [pourrait] décourager les investissements à long terme dans les sables bitumineux. » Pouvez-vous nous donner une idée de la mesure dans laquelle les problèmes liés à la capacité des oléoducs et du réseau ferroviaire nuisent à l'économie canadienne?

M. Poloz : Quand nous décrivons l'économie de façon idyllique, comme vous le dites, c'est davantage pour dire que c'est enfin positif. C'est une affirmation macroéconomique générale pour dire que les ajustements liés au choc pétrolier sont derrière nous, même si nous observons encore un ralentissement dans plusieurs régions du pays. Nous n'avons pas tous le même rendement. Les ajustements structuraux se poursuivront pendant plusieurs années sous la surface. C'est tout simplement le reflet de la diversité de notre économie, à savoir que les choses ne bougent pas toutes au même moment. Dans l'ensemble, nous sommes plutôt encouragés, certainement plus que nous l'étions la dernière fois que nous avons témoigné ici.

In terms of these bottlenecks that I referred to in my opening statement, mostly we think that the rail capacity side was primarily a weather-related issue. During the winter, trains were running more slowly and with fewer cars on each, so particularly in the agricultural sector there is a buildup of inventory that still needs to be delivered. That's also the case in other industries such as the chemical industries that rely a lot on trains. This is the part we consider to be temporary. As the weather is improving, speeds are picking up, and those backlogs will get cleared hopefully in the second quarter but perhaps as late as into the summer. In any case, it's temporary from the macroeconomic point of view.

The pipeline capacity question is a complex one. We're all familiar with the issue, and it's a heated issue. I don't want to express a lot of views on that. It's really not our thing. But in terms of the macro economy, our most important consideration here is that the lack of pipeline capacity is causing Canadian producers of the marginal oil, the new supply, when they can't get a committed pipeline to go by any other means, which is often rail. I'm hearing even using trucks, keeping the product moving. And they're getting, of course, a lower price for that. That lower price is the price that matters for any new development that would occur; therefore, investment is not projected to increase in that space until some of that situation changes.

In our forecast, we always assume a constant price of oil just because it's so risky to choose prices. And with that constant price of oil, which is at a significant discount to WTI pricing, our modelling tells us there will be no new investment from here, just a flat level of investment. It's still investment, but it's not growing; I want to make sure I'm clear on that.

That was pretty strong investment during 2017, especially during the second half as things came back on stream, and that investment has now fallen off in the first quarter. It is one of the reasons why the first quarter is weaker. There is a lot of debate on how much that pipeline capacity is costing us every day. It's a very complicated question, and I suggest we shouldn't take any of those estimates as pure and simple to calculate.

Something like half of Canada's production is exposed to that lower price. It's heavy oil, of course. But some companies have full upstream and downstream structure, and so they're less exposed to it. Others have committed pipeline capacity, and sometimes the gap is actually paid to a Canadian transportation company. So again, some of it is staying in the Canadian economy but not received by the oil company. As I said, it is a

À propos de la congestion dont j'ai parlé dans ma déclaration liminaire, nous pensons essentiellement que la capacité ferroviaire limitée était surtout attribuable aux conditions météorologiques. Pendant l'hiver, les trains se déplaçaient plus lentement et en remorquant moins de wagons. Les produits se sont donc accumulés, surtout dans le secteur agricole, et n'ont toujours pas été livrés. C'est également le cas dans d'autres industries comme les industries chimiques, qui dépendent beaucoup du réseau ferroviaire. C'est la partie du problème que nous considérons comme temporaire. À mesure que le temps s'améliore, la vitesse des convois accélère, et ces arriérés seront réglés, espérons-le, au cours du deuxième trimestre, peut-être pas plus tard que cet été. Quoi qu'il en soit, c'est temporaire d'un point de vue macroéconomique.

La question de la capacité des oléoducs est complexe. Nous sommes tous au courant du dossier, et c'est une question délicate. Je ne veux pas trop me prononcer à ce sujet. Ce n'est vraiment pas notre domaine, mais sur le plan macroéconomique, l'aspect le plus important est l'incapacité des oléoducs à répondre aux besoins des producteurs canadiens des champs de pétrole marginaux, la nouvelle source d'approvisionnement. En effet, lorsqu'ils n'arrivent pas à obtenir de droits engagés, ils se tournent vers d'autres moyens de transport, souvent le train. On parle même de camions pour continuer d'acheminer le produit, et ils obtiennent évidemment un prix moins élevé. C'est ce prix qui compte au moment d'envisager de nouveaux projets. On ne prévoit donc pas de hausse des investissements dans le milieu d'ici à ce que la situation évolue.

Dans nos prévisions, nous prenons toujours un prix constant du pétrole tout simplement parce qu'il est très risqué de choisir des prix. En fonction de ce prix constant, qui est considérablement plus faible que celui du West Texas Intermediate, le WTI, notre modèle nous indique qu'il n'y aura pas de nouveaux investissements à partir de maintenant, que le niveau d'investissement sera fixe. Il y en aura encore, mais ils n'augmenteront pas. Je tiens à ce que ce soit bien clair.

Il y a eu d'importants investissements en 2017, surtout pendant le deuxième trimestre lorsque les activités ont repris, et les investissements ont maintenant diminué au cours du premier trimestre. C'est une des raisons pour lesquelles la croissance est plus faible pendant le premier trimestre. La question de savoir ce que nous coûte chaque jour la capacité limitée des oléoducs suscite un vif débat. C'est très compliqué, et je crois que nous ne devons pas penser que ces estimations sont simples à effectuer.

Environ la moitié de la production au Canada n'est pas à l'abri de ce prix inférieur. C'est du pétrole lourd, bien entendu, mais certaines entreprises ont toute l'infrastructure nécessaire en amont et en aval, et elles y sont donc moins exposées. D'autres ont des droits engagés pour le transport par oléoducs, et il arrive parfois que le manque soit comblé en payant un transporteur canadien. Donc, encore une fois, cela reste en partie dans l'économie canadienne, mais ce n'est pas la société pétrolière qui

very complicated question. For us, it's mainly about the future, which is the investment impact.

Senator Wallin: Thank you both for being here. My question comes from comments on page 20:

> The steady downtrend in Canada's share of US non-energy goods imports has not slowed despite the depreciation of the Canadian dollar in recent years and is indicative of the ongoing competitiveness challenges that some Canadian exporters face.

We have had, and you have had, soft dollar easy money at home. Competitiveness just sits there. What fix are you proposing, other than changing those two other approaches?

Mr. Poloz: This observation is for us to try to understand why exports have underperformed.

I think it's important to acknowledge, first of all, that that decline in market share which we referred to there, Canada's share of U.S. imports, has been declining for a really long time. It's not a recent phenomenon. It is primarily because of the quite high growth in China's share, but also other countries'.

With the competitiveness issues, our lens there is mainly what companies tell us through our survey and through conversations. And perhaps Ms. Wilkins would like to walk through some of these things that we received from companies.

Carolyn A. Wilkins, Senior Deputy Governor, Bank of Canada: We have a number of ways to talk with companies, including our *Business Outlook Survey*, but there are other bilateral and multilateral meetings that we have. It's consistent, over time, the types of things business people will tell us. It depends a little bit on the industry, but the common themes have to do with the cost of doing business, whether it's electricity, paperwork, uncertainty about whether you will get a permit and how long that will take so that you can get the payoff to your investment.

Of course, more recently, there is the uncertainty around the trade agreement with the United States, NAFTA. Businesses are telling us that even though they're very positive about the need to invest, and you see that in our numbers, a number of them are saying, "If it's domestic purposes, we will go ahead and do it. Others are doing it." And another significant number are saying, "I'm going to wait, or I'm going to make that investment in the U.S. instead, especially if I already have a footprint there."

en profite. Comme je l'ai dit, c'est une question très compliquée. Pour nous, c'est surtout l'avenir qui compte, l'effet des investissements.

La sénatrice Wallin : Merci à vous deux d'être ici. Ma question porte sur le passage suivant, à la page 23 :

> La diminution continue de la part canadienne des importations américaines de biens non énergétiques n'a pas ralenti malgré la dépréciation du dollar canadien ces dernières années et témoigne des défis sur le plan de la compétitivité auxquels sont encore confrontés certains exportateurs canadiens [...]

Au pays, nous avons eu, et vous aussi, une aide financière indirecte, de l'argent vite gagné. La compétitivité est au point mort. Que proposez-vous, mis à part le changement de ces deux autres approches?

M. Poloz : Dans cette observation, nous essayons de comprendre le piètre bilan en matière d'exportations.

Je pense qu'il est important de comprendre, tout d'abord, que la part de marché dont nous parlons ici, la part canadienne des importations américaines, diminue depuis très longtemps. Ce n'est pas un phénomène récent. C'est surtout à cause de la forte croissance de la part de la Chine, mais aussi de celle d'autres pays.

Pour ce qui est des problèmes de compétitivité, nous sommes surtout au courant de ce que nous disent les entreprises dans le cadre de notre enquête et de discussions. Mme Wilkins pourrait peut-être passer en revue une partie de ce que nous avons appris ainsi.

Carolyn A. Wilkins, première sous-gouverneure, Banque du Canada : Nous recourons à différents moyens pour échanger avec les entreprises, y compris notre *Enquête sur les perspectives des entreprises*, mais il y a aussi des réunions bilatérales et multilatérales. Les commentaires des gens du milieu des affaires que nous recueillons au fil du temps sont uniformes. Cela dépend un peu de l'industrie, mais les thèmes communs se rapportent aux coûts d'exploitation, que ce soit pour l'électricité et la paperasse, ou à cause de l'incertitude associée à l'obtention d'un permis et au temps consacré à ces démarches avant de pouvoir tirer parti de son investissement.

Bien entendu, depuis quelque temps, il y a l'incertitude liée à l'accord commercial avec les États-Unis, l'ALENA. Les entreprises nous disent qu'elles sont très positives quant à la nécessité d'investir, et on le voit dans nos chiffres, mais même s'il y en a quelques-unes qui disent qu'elles iront de l'avant si c'est au pays, car d'autres le font, il y en a beaucoup d'autres qui disent qu'elles attendront ou qu'elles investiront plutôt aux États-Unis, surtout si elles sont déjà présentes là-bas.

A number of factors are restraining investment. And if you don't invest in new capacity and you have the demand there in the U.S., you can't fulfill the demand because you don't have the capacity. Labour shortages in some places are another issue. You can see in one of the charts in the *Monetary Policy Report* that many of these exporting firms and sectors that are doing well are actually near historical averages in terms of capacity. So normally it would be the time you invest, so we will see in the data how much of that materializes.

In the non-energy space, we do have some investment in our outlook. It's less than it would have been otherwise, in large part because of the uncertainty with respect to NAFTA.

Senator Tkachuk: Welcome, governor. In a speech a few months ago, you said the following:

> While about 91 per cent of prime-age men participate in the labour force, the rate for women is only about 83 per cent.
>
> History suggests that this gap can narrow. Consider Quebec, where, 20 years ago, the prime-age female participation rate was about 74 per cent. The provincial government identified barriers keeping women out of the workforce and acted to reduce them, particularly by lowering the cost of child care and extending parental leave provisions. . . . Today, Quebec's prime-age female participation rate is about 87 per cent.

That is a difference of 4 per cent over the national average.

You continued:

> If we could simply bring the participation rate of prime-age women in the rest of Canada up to the level in Quebec, we could add almost 300,000 people to our country's workforce. The recent Federal Budget introduced some new measures in this direction.

To me, this sounds like an implicit endorsement of the Trudeau government's plan, which you said has been stimulative to the economy. Elsewhere, you have been heard to endorse this government's deficit spending outside of a recession, saying roughly we don't need to worry about deficits at this time. You have also endorsed the spending on infrastructure. As Terence Corcoran wrote, "From Ottawa's deficits to Ontario's childcare plan to big pension spending on infrastructure, politicians can now turn to Poloz as an independent authority for approval."

Un certain nombre de facteurs freinent l'investissement. Si, en plus, on n'investit pas dans de nouvelles capacités et si la demande existe là, aux États-Unis, impossible d'y répondre, faute de capacités. Un autre problème provient des pénuries locales de main-d'œuvre. Vous pouvez voir dans l'un des graphiques du *Rapport sur la politique monétaire* que beaucoup de ces entreprises et secteurs exportateurs qui vont bien se situent en fait près des moyennes historiques de leurs capacités. Donc, normalement, ce serait le temps d'investir. Les données montreront dans quelle mesure cela se matérialisera.

Dans les secteurs non énergétiques, nous avons des investissements dans notre collimateur. Ils sont inférieurs à ce qu'ils auraient été, dans un contexte différent, en grande partie à cause de l'incertitude touchant l'ALENA.

Le sénateur Tkachuk : Soyez le bienvenu, monsieur le gouverneur. Dans un discours, il y a quelques mois, vous avez dit :

> Si le taux d'activité des hommes dans la force de l'âge est de 91 p. 100, celui des femmes n'est que de 83 p. 100.
>
> Selon les données historiques, cet écart peut rétrécir. Pensons au Québec, où, il y a 20 ans, le taux d'activité des femmes dans la force de l'âge atteignait environ 74 p. 100. Le gouvernement provincial a alors recensé les obstacles empêchant les femmes d'intégrer le marché du travail et a pris des mesures pour les réduire, notamment en réduisant le coût des services de garde et en élargissant les dispositions relatives au congé parental [...] Aujourd'hui, le taux d'activité des femmes dans la force de l'âge se situe autour de 87 p. 100 au Québec.

C'est une différence de 4 p. 100 par rapport à la moyenne nationale.

Vous avez ensuite dit :

> Si l'on pouvait juste porter le taux d'activité des femmes de 25 à 54 ans du reste du pays au niveau de celui du Québec, cela ferait déjà croître de près de 300 000 personnes la population active du Canada. Le récent budget fédéral introduit un certain nombre de mesures dans ce sens.

Cela me semble avaliser implicitement le plan du gouvernement Trudeau qui, vous l'avez dit, a stimulé l'économie. Ailleurs, on vous a entendu appuyer les dépenses du gouvernement qui creusent délibérément le déficit hors récession quand vous nous avez à peu près conseillé de ne pas nous inquiéter des déficits pour le moment. Vous avez aussi appuyé les dépenses consacrées aux infrastructures. Comme Terence Corcoran l'a écrit : « La classe politique peut désormais considérer Poloz comme une autorité indépendante qui approuve les déficits d'Ottawa et les grosses dépenses des fonds de retraite

As far as I know, governor, your job is inflation targeting, monetary policy, and more important than anything, the people need to have confidence that you're an independent governor. And I think you may be straying a little beyond your mandate with these statements and creating a perception that you are a little too close to the government in power.

Mr. Poloz: Sorry, is there a question?

Senator Tkachuk: That is the question; I'd like you to comment on it. I think you are straying too far.

Mr. Poloz: I would be happy to comment on that, and if you have anything to add, you can do so.

Our job, as you say, is inflation targeting. And in order to do inflation targeting, we must understand how the economy is evolving. So one of the things we cannot ignore is what is fiscal policy doing. For example, what is labour force participation doing? How well do new policies affect labour force participation? Those are very objective questions which we need to understand in order to do our job, so we're not hesitant to go out in public and discuss how those things are affecting the economic outlook and therefore how they come into our decision-making process.

It would be bizarre for me to ignore fiscal policy, for example, in trying to understand how the economy will behave over the next two years, relative to our inflation target. It has to be incorporated in our models.

Let's look at some of the things you quoted at me: I endorsed a government plan. Rather, what I have done is the arithmetic around what the government plan will have as impact on the economy and how it figures into our calculation of the risks up or down on the inflation target. That's all it's there for.

So if I say that the Canada Child Benefit added almost 1 per cent to Canada's GDP over the first year, which is I think what I said — 0.5 per cent the first year — that's an important input into our understanding of the economy. It's not an endorsement. It is a comment on exactly what we think the role is that it's playing.

With infrastructure, it's the same thing, slower than first announced but still having an impact on the economy. It's important that we include that. It would be bizarre to ignore it. People have a right to understand how these things all fit together.

I think given the focus in our analysis of Canada's economic supply, our capacity, that, of course, is driven by a combination of investment and labour force growth. It is a relatively low

dans les infrastructures en passant par l'argent consacré au programme de garde des enfants de l'Ontario ».

Autant que je sache, monsieur le gouverneur, votre travail est de cibler l'inflation, la politique monétaire et, surtout, il faut qu'on ait confiance dans l'indépendance de votre fonction. Et je pense que vous risquez de dévier un peu de votre mandat en faisant ces déclarations et en créant l'impression que vous êtes un peu trop proche du gouvernement au pouvoir.

M. Poloz : Je suis désolé, mais y a-t-il une question?

Le sénateur Tkachuk : C'est la question; je voudrais entendre vos commentaires. Je pense que vous allez trop loin.

M. Poloz : Je suis heureux de répondre, et faites-le aussi, si vous avez quelque chose à ajouter.

Notre travail, comme vous dites, consiste à cibler l'inflation. À cette fin, nous devons comprendre l'évolution de l'économie. Nous ne pouvons donc pas, notamment, faire fi des effets de la politique financière. Par exemple, quel est l'effet de la participation au marché du travail? Dans quelle mesure les nouvelles politiques influent-elles sur cette participation? Il faut des réponses à ces questions très objectives pour faire notre travail. Nous n'hésitons donc pas à discuter publiquement de l'effet de ces facteurs sur les perspectives économiques et, par conséquent, de leur intervention dans notre processus de décision.

Il serait singulier que je fasse fi de la politique financière, par exemple, en essayant de comprendre comment l'économie se comportera dans les quelques années à venir relativement à notre objectif d'inflation. Nos modèles doivent l'intégrer.

Revenons à votre citation. J'aurais avalisé un plan du gouvernement. J'ai plutôt calculé ses impacts sur l'économie et son écart, par défaut ou excès, par rapport à l'objectif fixé pour l'inflation. Il ne sert qu'à cela.

Alors, si l'Allocation canadienne pour enfants a fait augmenter de près de 1 p. 100 le PIB du Canada dans la première année, c'est ce que je crois avoir dit — 0,5 p. 100, la première année —, c'est un facteur important dans notre compréhension de l'économie. Je ne donne pas mon soutien, mais je fais une observation sur exactement le rôle que nous croyons que l'allocation joue.

Même chose pour les infrastructures, dont l'effet se fait sentir plus lentement qu'on l'a d'abord annoncé, mais qui exerce néanmoins un impact sur l'économie. Il est important de les inclure. Il serait bizarre de ne pas en tenir compte. Les gens ont le droit de comprendre comment tous ces facteurs interagissent.

Je pense, vu que notre analyse privilégie l'offre économique du Canada, notre capacité, que, bien sûr, cela obéit à une combinaison de l'investissement et de la croissance du marché

number long term. We have now upgraded it to about 1.8 per cent trend growth. A few months ago it was as low as 1.4 or 1.5 per cent, so it's been bumped up from the latest data we received from StatsCan, which isn't very good but it's still below 2 per cent as a trend line.

How would we adjust that trend line? Monetary policy has no role, no ability to adjust the trend line. How might the trend line change? One of the meaningful ways would be if there were increased labour force participation by various groups. But the biggest gap between where we are in labour force participation and where we could be, as evidenced by developments in specific markets, is in participation by women.

One observation in that speech was to illustrate for people what sort of potential there might be in the economy under different sets of structural policies. Quebec offers a case study that gives you a sense of how much labour force participation might rise. As we do the arithmetic around that, if we had a similar sort of participation across the country, it would be another 300,000 jobs. That's like two years' worth of growth out of literally thin air.

Of course, the media is free to interpret these observations as endorsements, if they choose. As you can tell, I reject that interpretation, very firmly, actually, because I'm very careful not to. So I hope you listen to what we say to you and not what Terence Corcoran says to you.

Senator Tkachuk: I do listen to what you say to me. I have one more question. I think I get two?

The Chair: Second round, but don't lose that question.

Senator Marwah: Welcome, governor. In your MPR you outlined various risks to the economic outlook and I think the shift toward protectionist trade, uncertainties around inflation and the sensitivity of the economy to interest rates, but there's very little mention of the Canadian dollar. Do I conclude from that that you're happy with the trading ring that it's in right now?

One of the things that comes up with the rising rates in the U.S. is that the gap between Canadian and U.S. rates is increasing. We put pressure on the dollar with energy bottlenecks. Does that worry you? Or do you feel it's just a byproduct of your other policies, that it will be what it will be?

Mr. Poloz: This is another subject on which we never express our content or discontent. In fact, what we try to do is explain, to the best of our ability, why it has done what it has done.

du travail. À long terme, c'est une valeur relativement faible. Nous l'avons désormais relevée à une croissance tendancielle de 1,8 p. 100. Il y a quelques mois, le taux était d'à peine 1,4 ou 1,5 p. 100. C'est donc une augmentation par rapport aux données les plus récentes de Statistique Canada, ce qui n'est pas très bon, mais qui reste inférieur, tendanciellement, à 2 p. 100.

Comment corrigerions-nous cette ligne de tendance? La politique monétaire n'y joue aucun rôle, elle est incapable de la corriger. Comment la modifier? Une façon significative serait d'augmenter la représentation de divers groupes sur le marché du travail, mais l'écart le plus important entre la participation actuelle au marché du travail et un taux éventuel révélé par des développements précis dans des marchés particuliers découle des femmes.

Une observation faite dans ce discours visait à montrer les possibilités économiques offertes par différents ensembles de politiques structurelles. Le Québec offre un exemple de l'augmentation possible du marché du travail. Par extrapolation à l'ensemble du pays, un taux semblable d'augmentation entraînerait la création de 300 000 emplois, soit, comme par magie, l'équivalent de deux années de croissance.

Bien sûr, les médias sont libres de voir des appuis dans ces observations. Comme vous pouvez le constater, je rejette très catégoriquement leur interprétation, parce que je prends bien soin d'éviter de me comporter de la sorte. J'espère donc que vous nous écoutez plutôt que Terence Corcoran.

Le sénateur Tkachuk : Je vous écoute bien. Encore une question. Je pense que j'en ai deux?

Le président : Au prochain tour, mais ne perdez pas le fil.

Le sénateur Marwah : Soyez le bienvenu, monsieur le gouverneur. Dans votre rapport sur la politique monétaire, vous avez esquissé divers risques pour les perspectives économiques, et je pense, le retour du protectionnisme, les incertitudes causées par l'inflation et la sensibilité de l'économie aux taux d'intérêt, mais vous en dites très peu sur le dollar canadien. Dois-je en conclure que vous êtes heureux du poste de négociation où il se trouve maintenant?

L'une des conséquences de l'augmentation des taux aux États-Unis est l'écart qui augmente entre les taux canadiens et américains. Nous soumettons le dollar à des pressions par les goulots d'étranglement énergétiques. Est-ce que cela vous inquiète? Ou, au contraire, avez-vous l'impression que c'est seulement un sous-produit de vos autres politiques, puis advienne que pourra?

M. Poloz : C'est un autre sujet sur lequel nous n'exprimons jamais notre satisfaction ou notre déception. En fait, nous essayons d'expliquer, au mieux de notre capacité, les comportements observés.

The big thing that has happened in the last five or six years is that oil prices have gone from around $100 to something like $60, let's say, for WTI, $65 lately. So that decline is the main thing that has caused the dollar to move from around parity to something like 75 to 80 cents; it fluctuates somewhere in there. In the short term, all kinds of things affect the dollar from day to day, such as interest rate differentials, as you say, and, importantly, expectations of interest rate differentials, perhaps much more important than the actual ones.

So our modelling has no problem explaining the broad movements in the dollar in the ways I've just described, and that just becomes an input into our analysis of the economy.

When it comes to competitiveness, you may wish to add something here. An economist would look at the costs of running a business and summarize them usually in unit labour costs adjusted by the exchange rate to try and see if it costs more or less to make something in Canada versus the United States, let's say. Even that is kind of a simplistic notion because you're usually competing against a third country, which makes that comparison even harder to do, but most importantly, competitiveness is a much broader concept, as Ms. Wilkins was saying earlier. It's not just the labour cost and therefore the exchange rate helping to move it around; it's all those other things on the list like electricity costs, red tape, regulation, all those things that come into the calculus. It varies from company to company. It's not a macro concept; it's actually a micro concept. Do you want to add something?

Ms. Wilkins: I would just add the notion of time when it comes to competitiveness as well. When we think about fluctuations in the dollar, in a calculation you're going to see a difference in how unit labour costs are moving in Canada versus the U.S. Of course you're going to see that. But on a day-to-day basis, that's not how a company thinks. They think about longer-term trends in the currency as well as longer-term prospects for the competitive environment. What's the investment environment like? In fact, they don't take these decisions every day. Often the investment or product mandates, especially for larger companies, come once every five or ten years.

So looking at the dollar over any shorter period of time when you're thinking about longer-term trends, where we will end up in terms of who we're exporting to and what kinds of products and services, to me, that is more of a longer-term structural question than any day-to-day movement in the dollar and, in fact, has a lot to say about longer-term prospects for the Canadian dollar.

Le fait marquant des cinq ou six dernières années est la baisse des prix du pétrole, qui sont passés d'environ 100 $ à quelque chose comme 60 $, disons, pour le WTI, 65 $, dernièrement. Voilà donc le principal facteur de la dépréciation du dollar, qui est passé de la parité à quelque chose comme 75 ou 80 cents; il fluctue dans ces parages. À court terme, toutes sortes de facteurs influent quotidiennement sur le dollar, par exemple les différences entre les taux d'intérêt, comme vous dites, et, ce qui est important, les attentes à l'égard de ces différences, peut-être plus encore que les différences réelles.

Nos modèles n'éprouvent donc aucun problème à expliquer les fortes fluctuations du dollar comme je viens de les décrire, qui deviennent simplement un intrant dans notre analyse de l'économie.

Pour la compétitivité, des renseignements supplémentaires sont peut-être nécessaires. Un économiste ramènerait habituellement les coûts d'exploitation d'une entreprise en coûts unitaires de main-d'œuvre ajustés en fonction du taux de change pour déterminer s'il en coûte plus, ou moins, pour fabriquer un produit au Canada qu'aux États-Unis, par exemple. C'est une comparaison un peu simpliste, parce que, habituellement, un troisième pays concurrent vient toujours la compliquer, mais, surtout, la compétitivité est une notion beaucoup plus large, comme le disait Mme Wilkins. Elle ne se résume pas seulement au coût de la main-d'œuvre et, par conséquent, au taux de change qui en change la valeur; elle englobe tous les intrants de la liste comme l'électricité, la paperasse, la réglementation, tous ces éléments du calcul. Ils varient d'une entreprise à l'autre. Ce n'est pas un concept de macroéconomie, mais de microéconomie. Vous voulez intervenir?

Mme Wilkins : Seulement pour ajouter la notion de temps, quand il s'agit de la compétitivité. Les fluctuations du dollar, dans un calcul, font voir une différence dans le comportement des coûts unitaires de la main-d'œuvre au Canada par rapport à ceux des États-Unis. Bien sûr, ce sera visible. Toutefois, au quotidien, ce n'est pas ainsi que pense l'entreprise. Elle pense aux tendances à long terme du taux de change ainsi qu'aux perspectives à long terme du climat de concurrence. À quoi ressemble le climat des investissements? En fait, la décision ne se prend pas quotidiennement. Souvent, les mandats d'investissement ou de production, particulièrement dans les grandes sociétés, sont quinquennaux ou décennaux.

Donc, le comportement du dollar à plus court terme, par rapport aux tendances à plus long terme touchant les pays importateurs de tels produits ou services, est, à mon avis, davantage une question structurelle à long terme que toute fluctuation quotidienne du dollar, ce qui en dit long sur les perspectives à long terme du dollar canadien.

Senator Wetston: Thank you for coming today. I had a little fun with your calculator. You know this Bank of Canada calculator? It's a pretty cool device. I don't know if everybody has tried it, but it's pretty interesting. I do have a question that's more relevant in a moment.

I noted that $100 for a basket of goods and services in 2016 today would cost $103.91 in 2018. I don't have the specific date. The per cent change is 3.91. I find that change quite dramatic over a two-year period, but that just may be my view.

The reason I'm mentioning it, of course — obviously inflation targeting is an important role for the bank, a key role. I looked at your risk to the inflation outlook at the back of your report here, and I think you list five. They're interesting to me, and I'm sure you might do this, but I can't see it from here. How do you weight? Do you weight these in any particular way? Could I give 20 per cent through that process? Or is it even possible to be able to do that as a risk to your inflation outlook?

Mr. Poloz: It's more complicated than that, unfortunately, and it doesn't begin to enumerate all of the risks that are on the table when a forecaster is talking and we're trying to figure those things out.

We're trying to highlight the things that are most prominent in that discussion by walking through them to show you that there are things on both sides, and we have tried to balance them. So there are risks on both sides of the equation.

Perhaps you want to talk a bit about the individual ones, your favourites.

Ms. Wilkins: So it's quite interesting. I'm smiling because we talk about this a lot. What those risks represent is just uncertainty around our outlook. We have given you what we think the most likely thing is, and then what we tell you at the end is that while these are the big things that could be different, the difficulty with weighting them is that it would be very subjective.

I think a more important difficulty is that these risks don't occur by themselves. Some of them are kind of here. You can imagine if there was a downturn in the United States, for example, that might interact with the risk with respect to the housing market. On the other side, you can think that if animal spirits take flight in the U.S., that's going to have implications for other risks on the upside in Canada. Because of that, what we do is we use our risk management framework and look at scenarios. We say, "If the world turns out like this, where do we want to be positioned? If the world turns out like that, where do we want to be positioned?" That can lead us to take decisions

Le sénateur Wetston : Merci d'être ici. Je me suis un peu amusé avec votre calculateur. Vous savez celui de la Banque du Canada, qui est assez sympa? J'ignore si vous l'avez essayé, mais il est assez intéressant. Par contre, j'ai une question plus intéressante.

J'ai remarqué qu'un panier de produits et de services qui valait 100 $ en 2016 en vaudrait aujourd'hui, en 2018, 103,91 $. Je n'ai pas la date précise. Le taux de variation est de 3,91 p. 100. Je pense que c'est assez spectaculaire, en deux ans, mais c'est peut-être subjectif.

Si j'en parle, c'est que, visiblement, la lutte contre l'inflation est un rôle important, déterminant, de votre banque. J'ai examiné les risques entourant les perspectives d'inflation que vous énumérez à la fin de votre rapport, et je pense qu'il y en a cinq. Je les trouve intéressants, et je suis sûr que vous pourriez le faire, mais, de mon point de vue, je ne vois pas comment vous les pondérez. Comment le faites-vous d'une façon particulière? Pourrais-je leur accorder un taux constant de 20 p. 100 pendant ce processus? Est-il même possible de le faire comme un risque pour vos perspectives d'inflation?

M. Poloz : C'est plus complexe, malheureusement, et cela ne touche vraiment qu'un petit nombre de tous les risques possibles dont le prévisionniste tient compte et que nous essayons de comprendre.

Nous essayons de mettre en relief ceux qui sont les plus visibles sur ce plan, en les examinant à tour de rôle, pour montrer l'ambivalence de certains d'entre eux, que nous avons essayé de tirer au clair. Des risques jouent donc sur les deux membres de l'équation.

Parlez de vos préférés.

Mme Wilkins : C'est très intéressant. Je souris parce que nous en parlons beaucoup. Ces risques représentent simplement l'incertitude qui entoure nos perspectives. Nous avons révélé ce que nous croyons être le plus probable puis, en guise de conclusion, nous affirmons que, en réalité, ces gros risques pourraient agir différemment, la difficulté, quand on fait la part des choses, c'est qu'on serait très subjectif.

Je pense qu'une difficulté plus importante découle du fait que ces risques ne surviennent pas d'eux-mêmes. Certains sont comme déjà ici. On peut, par exemple, concevoir qu'un ralentissement économique aux États-Unis pourrait interagir avec le risque touchant le marché de l'habitation. D'autre part, vous pouvez croire que si les esprits animaux s'éveillent aux États-Unis, ils augmenteront d'autres risques au Canada. Voilà pourquoi nous examinons les scénarios sous le prisme de notre cadre de gestion des risques. Dans quelle position voulons-nous nous retrouver si le monde évolue dans telle ou telle direction? Cela peut nous conduire à des décisions qui modifieront le

that alter the pace of what we're planning to do or may give us actual comfort that for what we plan to do, now is the right time.

It might sound technical, but we look at those risks and apply our judgment in our risk management framework.

Senator Ringuette: Governor Poloz, please understand the Senate has been operating for 150 years, and yet we don't have a standing committee on human resources to have an informed conversation on these issues. That being said, I have been on this committee for over 12 years, and your predecessors were here and so forth.

For the first time, I'm hearing transportation bottlenecks. Earlier you talked about trains and pipelines. What about roads, bridges, airports, seaports and border crossings? How detailed is your data on the cause of these bottlenecks? At the end of the day, we're looking, in the next decade, at $1 billion worth of investment.

So how detailed are the data you have in regard to this issue having a negative impact on our economy?

Mr. Poloz: Well, I think any form of infrastructure which is found to be insufficient is something which limits our growth or our ability to grow our economy, and it's why it's pretty easy for an economist or central banker to say more infrastructure will have a growth impact on the economy. It's not just the spending on the jobs, the creation of the infrastructure, but rather the result which makes it easier for businesses to grow their business.

Senator Ringuette: But you're talking about bottlenecks, so therefore there are priorities there.

Mr. Poloz: We don't have detailed micro data on that. What's happening is that in this past cycle, we observed that exports in several categories had fallen a lot compared to where we expected they would be, so you can actually get into inquiry mode and find out what's going on with that. Right off the bat, Statistics Canada says actually the grain wasn't moving and it's because of bad weather, and we know the trains were running more slowly. A story emerges. We confirm that with our survey and our conversations with our companies.

So it becomes a story around bottlenecks, and that helps us to observe, okay, that explains why that was so weak and means we can be assured it's not fundamental and will improve as the bottlenecks ease. In contrast, the bottlenecks on the pipeline side require capacity in order for them to ease. It's not the same as bad weather affecting the trains.

rythme de réalisation de nos plans ou nous confirmer que c'est maintenant le moment d'agir.

Cela peut sembler technique, mais, à ces risques, nous appliquons notre jugement dans notre cadre de gestion des risques.

La sénatrice Ringuette : Monsieur le gouverneur, veuillez comprendre que le Sénat, dans ses 150 années d'existence, ne s'est pas encore donné un comité permanent des ressources humaines pour discuter de façon éclairée de ces questions. Cela étant dit, je fais partie de ce comité depuis plus de 12 ans, et nous avons entendu vos prédécesseurs et ainsi de suite.

Pour la première fois, j'entends parler de goulots d'étranglement dans les transports. Plus tôt, vous avez parlé de trains et d'oléoducs. Qu'en est-il des routes, des ponts, des aéroports, des ports maritimes et des passages frontaliers? Quel est le niveau de détail de vos données sur la cause de ces goulots d'étranglement? En fin de compte, il est question, pour la prochaine décennie, d'investissements d'un milliard de dollars.

Quel est donc le niveau de détail des données dont vous disposez sur cette gêne pour notre économie?

M. Poloz : Eh bien, je pense que toute infrastructure qui se révèle insuffisante limite notre croissance et notre capacité de faire croître notre économie, et c'est la raison pour laquelle il est assez facile pour un économiste ou pour le directeur d'une banque centrale d'affirmer que l'augmentation des infrastructures favorisera la croissance de l'économie. Cela ne s'explique pas seulement par les dépenses consacrées aux emplois, par la création d'infrastructures, mais plutôt par le résultat qui facilite la croissance de telle ou telle entreprise.

La sénatrice Ringuette : Mais vous parlez de goulots d'étranglement. Il y a donc des priorités.

M. Poloz : Nous n'avons pas de données micro détaillées à cet égard. Dans les faits, nous avons observé, dans le cycle qui vient de se terminer, que les exportations dans plusieurs catégories avaient beaucoup diminué par rapport aux prévisions. On peut donc s'interroger et découvrir ce qui se passe. La réponse immédiate de Statistique Canada est que, en fait, les grains étaient bloqués, à cause du mauvais temps, et nous savons que les trains se déplaçaient plus lentement. Un récit commence à prendre forme. Nous la confirmons par notre enquête et par des conversations avec les entreprises qui sont en relation avec nous.

Cela devient donc un récit sur les goulots d'étranglement. Ils nous aident à observer... D'accord, cela explique pourquoi il y a eu une telle faiblesse et cela signifie que nous pouvons être sûrs que ce n'est pas fondamental et que cela ira en s'améliorant si les goulots d'étranglement s'ouvrent. Par contre, les goulots d'étranglement des pipelines exigent l'augmentation des capacités pour se relâcher. Ce n'est pas comme le mauvais temps qui ralentit les trains.

Those are the two areas where we have specific anecdotal evidence from the companies that talk to us. We're translating it and putting it into our macro story, but we don't have micro data on the range of bottlenecks that you mentioned. It comes to light if the data look funny in some way and we do a deeper investigation into them.

[*Translation*]

Senator Bellemare: I will ask you technical questions as my colleagues have done. I would like to congratulate you on the way monetary policy is being conducted. It is in keeping with the mandate in the preamble of the Bank of Canada Act, which states that monetary policy must be conducted "generally to promote the economic and financial welfare of Canada."

Since 1991, you have been specifically targeting inflation rates. For the moment, the monetary policy seems to go hand in hand with a robust labour market and a declining unemployment rate. In your current models, is the Phillips curve once used for managing monetary policy flat? The sensitivity of the decline in the unemployment rate to the consumer price index is very low. Can we hope that it will be maintained?

Mr. Poloz: That's an excellent question, and your comments go straight to the heart of the matter. First, we have confidence in our inflation models. This is a traditional Phillips curve. It may be flatter than before, that is quite possible. At the same time, it is difficult to determine whether it is actually a curve. It's more like a line graph. There is evidence on the Phillips curve for wages. There is a curve, but it is not as clear in the context of inflation.

In our opinion, the inflation risk may accelerate slightly. Of course, for the moment, the economy is close to its full potential. Last year, we were more nervous about inflationary expectations because our special measures were below target. They were almost at 1.2 or 1.3, and so on.

We analyzed the data very carefully and concluded that it is temporary. Sometimes temporary things can be explained. There is an inflation rate. We have tried other hypotheses. We found no evidence for other hypotheses. Finally, for the 2018 forecast, we were hoping for an inflation rate of 2 per cent. Those are the models that we have established in our forecasts. As I mentioned in my introduction, we gained more confidence during this period.

Do you want to add a comment?

Ms. Wilkins: No, your answer is good.

Dans ces deux domaines, nous possédons des renseignements anecdotiques fournis par les entreprises qui correspondent avec nous. Nous les traduisons et les intégrons dans notre récit macro, mais nous ne possédons pas de données micro sur la fourchette de goulots d'étranglement dont vous parlez. Tout s'éclaire si les données semblent bizarres d'une certaine manière et si nous les interrogeons plus en profondeur.

[*Français*]

La sénatrice Bellemare : Je vous poserai des questions techniques comme mes collègues l'ont fait. Je tiens à vous féliciter de la façon dont la politique monétaire est dirigée. Elle est alignée sur le mandat qui figure dans le préambule de la Loi sur la Banque du Canada. On dit que la politique monétaire « doit être conduite de façon générale pour favoriser la prospérité économique et financière du Canada ».

Depuis 1991, vous ciblez particulièrement les taux d'inflation. Pour l'instant, la conduite de la politique monétaire semble aller de pair avec la vigueur du marché du travail et la réduction du taux de chômage. Dans vos modèles actuels, la courbe de Phillips qu'on utilisait pour gérer la politique monétaire est-elle plate? La sensibilité de la baisse du taux de chômage à l'Indice des prix à la consommation est très réduite. Peut-on espérer que cela se maintienne?

M. Poloz : C'est une excellente question, et vos commentaires me vont droit au cœur. D'abord, nous avons confiance dans nos modèles d'inflation. Il s'agit d'une courbe de Phillips traditionnelle. Elle est peut-être plus plate qu'auparavant, cela est fort possible. En même temps, il est difficile de déterminer si c'est vraiment une courbe. C'est plutôt un graphique linéaire. Il y a des évidences concernant la courbe de Phillips des salaires. Il y a une courbe, mais elle est moins évidente dans le contexte de l'inflation.

Selon nous, il s'agit d'un risque d'inflation qui peut s'accélérer légèrement. Bien entendu, pour le moment, l'économie est près de son plein potentiel. L'an dernier, nous étions plus nerveux concernant les prévisions inflationnistes parce que nos mesures spéciales étaient en dessous de la cible. Elles étaient presque à 1,2 ou 1,3, et cetera.

Nous avons analysé très attentivement ces données et nous avons conclu que c'est temporaire. On peut expliquer parfois les choses temporaires. Il y a un taux d'inflation. Nous avons tenté d'autres hypothèses. Nous n'avons pas trouvé de preuves pour d'autres hypothèses. Enfin, pour les prévisions de 2018, nous souhaitions avoir un taux d'inflation de 2 p. 100. Ce sont les modèles que nous avions établis dans nos prévisions. Comme je l'ai mentionné dans mon introduction, nous avons gagné plus de confiance durant cette période.

Voulez-vous ajouter un commentaire?

Mme Wilkins : Non, vous avez bien répondu.

[*English*]

Senator Unger: Thank you for being here. I wonder if you include in your modelling issues like this, and I'm quoting Tim McMillan, President and CEO of the Canadian Association of Petroleum Producers:

> The reputation we have around the world today is a country that can't get things done. As I'm meeting with some of our members that are foreign companies and others looking at Canada as a potential investment environment, they will raise with me that Canada can't get projects done.

I agree with Senator Tkachuk, because it seems to be the policies of today's government. You cancelled Northern Gateway after it was approved. Energy East was cancelled and didn't even make it through the regulatory process, and that was the new energy assessment board with their upstream and downstream comments. The LNG facility in the pacific northwest was cancelled and couldn't go forward in Canada. Aurora LNG — it goes on.

You also say in your paper, "Investment in new projects is being held back by reduced competitiveness . . . ." But ". . . the Bank forecasts that investment will decrease in 2018 and remain roughly flat thereafter."

So have you written off the industries that were the economic engine of Canada for more than a decade?

Mr. Poloz: So, if I can answer the last part because that's really the big question, the answer is no, of course not. What we are doing in our outlook is suggesting that, with the discount that energy companies and oil producers are receiving at this stage, there is unlikely to be growth in investment in that sector. But it is still a sector that is contributing significantly to the economy. Of course, there will be maintenance investment, but no new projects seem likely at that kind of pricing level.

The comments that you laid out there are broader than just the energy sector. We are getting commentary like that from the companies that we talk to. We certainly don't ignore this, but fitting it into the forecast and, therefore, somehow creating the analysis that we need in order to take it into account in monetary policy is more challenging because it's not something you look up. It's not data. It's sentiment. We can walk through a bit how we walk through that process of taking those anecdotes and formalizing it.

[*Traduction*]

La sénatrice Unger : Merci d'être ici. Je me demande si vous modélisez des problèmes comme le suivant, et je cite Tim McMillan, président et directeur général de l'Association canadienne des producteurs pétroliers :

> Nous avons aujourd'hui, dans le monde, la réputation d'un pays qui ne peut pas terminer ce qu'il entreprend. Je rencontre certains de nos membres, des entreprises étrangères et d'autres, pour qui le Canada serait un lieu possible d'investissement, et ils me feront remarquer que notre pays n'arrive pas à réaliser ses projets.

Je suis d'accord avec ce que dit le sénateur Tkachuk, car cela semble cadrer avec les politiques du gouvernement actuel. Le projet Northern Gateway a été annulé après qu'il eut été approuvé. Le projet Énergie Est a été annulé avant même que le processus réglementaire ait été commencé et à la suite des commentaires formulés par le conseil d'évaluation en matière d'énergie. Le projet d'usine de GNL, dans le nord-ouest du Pacifique, a été annulé. Le projet Aurora GNL... La liste est longue.

Dans votre document, vous dites également : « Les investissements dans les nouveaux projets sont freinés par la perte de compétitivité [...] », mais que « [...] la Banque prévoit que les investissements diminueront en 2018 et qu'ils resteront à peu près stables par la suite. »

Donc, vous avez fait une croix sur les industries qui ont été le moteur économique du pays pendant plus d'une décennie?

M. Poloz : Si vous me le permettez, je vais répondre à la dernière partie de votre question, car c'est une question importante, et évidemment, la réponse est non. Ce que nous faisons dans le cadre de notre perspective, c'est de dire qu'avec les rabais dont jouissent actuellement les sociétés d'énergie et producteurs de pétrole, il est peu probable qu'il y ait une augmentation des investissements dans ce secteur. Toutefois, ce secteur continue d'apporter une contribution importante à l'économie. Bien entendu, il y aura des investissements en entretien, mais il est peu probable que de nouveaux projets voient le jour avec ce genre de prix.

Les commentaires que vous citez ne concernent pas uniquement le secteur de l'énergie. Nous entendons ce genre de commentaire de la part des entreprises avec lesquelles nous nous entretenons. Nous n'ignorons certainement pas la situation, mais il est plus difficile de l'inclure dans les prévisions et, par conséquent, d'effectuer l'analyse nécessaire pour en tenir compte, car ce n'est pas le genre d'information que l'on recherche. Il ne s'agit pas de données. C'est plutôt un sentiment. Nous pouvons vous expliquer un peu plus en détail le processus que nous utilisons pour officialiser ces anecdotes.

Ms. Wilkins: We take quite a detailed look at different export sectors because, for their economic concerns, whether they invest, whether they do well internationally, there are some common factors, but there are also other factors that are more particular to that particular industry.

We've already covered the energy sector quite well. I would say that where we do have some growth in investment is in the non-energy sector over the forecast horizon, and that's coming from the fact that many industries, both domestic and export-oriented, are at their capacity. They have all of the incentives — and they tell us that they do — to invest. What I said earlier is that we have, nonetheless, marked that down more than our models tell us because there is this other side of it in terms of their ability to have a return on those investments. So, with respect to getting things done, one thing that businesses might tell us is that, if you're in the fishing industry or in mining, the time to get a project approved, for example, and get the right permits matters in terms of what the rate of return is going to be on that investment relative to somewhere else in the world. We do take that into account. It's going to be judgment that allows us to do that. There is no model that's going to tell you that, but we do look at different areas.

One area that I would say is doing relatively well is services and, in particular, ICT services. So it's quite important not to paint all export-oriented industries with the same brush.

Senator Unger: The governor didn't really answer any first question, which I felt was more important. That is that Canada's reputation has become that we're not a good place to invest because we can't get things done.

Mr. Poloz: I can report that companies are saying things like that to us through our surveys. Ms. Wilkins is outlining how we try to take that information on board, and it is in the investment outlook for the economy. Our forecast for Canadian investment is significantly lower than it would be without factors like that. The one that people mentioned most is the uncertainty around NAFTA. That's a very widespread issue for people. But they're also mentioning the bottlenecks, the approvals process, the inability to get things approved, et cetera.

So that summarizes the permit risk, if you like. People are talking about that. We've tried to capture that sentiment, but, if you take all of that into consideration, business sentiment on investment still is pretty strong. So all we're saying is that it's not as strong as it would be without those issues, and that's all we have to work with in terms of data.

Mme Wilkins : Nous effectuons une analyse plutôt détaillée de différents secteurs d'exportation, car il existe certains facteurs communs dans leurs préoccupations économiques, que ce soit en matière d'investissement ou de rendement à l'échelle internationale, mais il y a également d'autres facteurs propres à chaque industrie.

Nous avons déjà parlé abondamment du secteur de l'énergie. Je dirais que c'est dans des secteurs autres que le secteur de l'énergie que nous anticipons une certaine croissance de l'investissement au cours de la période de projection et cela découle du fait que de nombreuses industries, à la foi des industries nationales et des industries axées sur l'exportation, fonctionnent à plein rendement. Elles ont déjà tous les incitatifs pour investir, et elles nous le disent. Ce que j'ai dit plus tôt, c'est que nous avons tout de même revu nos prévisions à la baisse par rapport à nos modèles, car il faut également tenir compte de leur capacité à obtenir un rendement du capital investi. Donc, en ce qui a trait au progrès, une des choses que disent les entreprises, par exemple dans le secteur des pêches ou minier, c'est que le moment choisi pour faire approuver un projet, par exemple, et obtenir les permis nécessaires est important en raison du taux de rendement possible comparativement à ailleurs dans le monde. Ce sont des informations que nous prenons en considération et nous nous fions à notre jugement. Il n'existe aucun modèle pour cela, mais nous examinons plusieurs secteurs différents.

Je dirais que le secteur des services, notamment les services de TIC, se porte relativement bien. Il est donc très important de ne pas mettre dans le même panier toutes les industries axées sur l'exportation.

La sénatrice Unger : Le gouverneur n'a pas vraiment répondu à ma première question, qui était, à mon avis, plus importante. Je disais que le Canada n'a plus une bonne réputation en matière d'investissement, car nous ne sommes pas en mesure d'accomplir le travail.

M. Poloz : Je peux vous confirmer que ce sont des choses que nous disent les entreprises dans le cadre de nos sondages. Mme Wilkins vous a expliqué comment nous essayons de tenir compte de cette information pour établir nos perspectives en matière d'investissement pour l'économie. Nos prévisions pour les investissements canadiens sont beaucoup moins élevées qu'elles ne le seraient sans ces facteurs. Le facteur qui revient le plus souvent, c'est l'incertitude qui entoure la renégociation de l'ALENA. Il s'agit d'une crainte très répandue. Cependant, il y a aussi les goulots d'étranglement, les processus d'approbation et l'incapacité à faire approuver des projets, notamment.

Donc, cela résume le risque associé au permis, disons. Les gens en parlent. Nous avons tenté de saisir ce sentiment, mais, même en tenant compte de tout cela, le secteur des affaires continue d'entretenir un sentiment très positif en matière d'investissement. Tout ce que nous disons, c'est que ce

The Chair: Before we go to second round, governor, I have a question, if I may. I read with interest, of course, your statement of April 18, and there's a question of something I just don't understand and want to put back to you. I know you can help me with this. You indicated in the statement, as you have indicated to us today, that many firms are operating at or above their capacity but are hesitating to invest in new capacity, given the uncertainty of NAFTA, as you've mentioned, and the bottlenecks and the shortage of skilled workers, as you've also mentioned. And you went on to say:

> This reluctance to expand capacity . . . also serves to limit growth in our exports.
>
> It is possible that this represents a structural change in the Canadian economy, and the resolution would lie beyond the capability of monetary policy.

What does that mean?

Mr. Poloz: It's an excellent question. In the first instance of exports, what we've laid out is a case where, because of capacity constraints mixed with the uncertainties that firms face, we are getting sort of a cap on both growth in investment and growth in exports at the same time for, apparently, the same underlying reason. This is supported by quite a lot of conversations with companies.

If you're trying to figure out how the economy grows, it's consumption plus investment plus exports. If investment and exports are both being held back by something, it's having two effects, not just the one. So that, when it first comes up, we interpret it as less demand in the economy than we otherwise would have. If the economy has less demand than it otherwise would have, that would normally put downward pressure on inflation. In other words, it would represent a downside risk to the inflation outlook, as we have it, and in that condition, that would be one argument to put on the table for why interest rates should be lower than they are or perhaps stay where they are longer than they otherwise would. That's how it feeds through into the policy decision.

That last line is to, in effect, put a warning on the table, which is that, if those things go on for a long time, what happens is that it's not just a demand effect but also a supply effect. So, to the extent that companies never put that investment back in place that they were planning to, Canada's potential will be lower than we are assuming. So we have less demand and less supply. That combination, therefore, becomes an ambiguous impact on the

Le président : Si vous me le permettez, monsieur le gouverneur, avant d'amorcer notre deuxième série de questions, j'aimerais vous poser une question. Bien entendu, j'ai lu avec intérêt votre déclaration du 18 avril et il y a une chose que je ne comprends tout simplement pas. Je sais que vous pourrez m'éclairer. Vous dites dans cette déclaration, comme vous l'avez répété aujourd'hui, que de nombreuses entreprises fonctionnent à plein régime ou au-delà de leur capacité, mais qu'en raison de l'incertitude entourant la renégociation de l'ALENA, comme vous l'avez souligné, des goulots d'étranglement et de la pénurie de travailleurs qualifiés, dont vous avez également parlé, elles hésitent à investir dans de nouvelles capacités. Vous dites également :

> Cette réticence à prendre de l'expansion contribue pour sa part à limiter la croissance de nos exportations.
>
> Il est impossible que cette situation représente un changement structurel au sein de l'économie canadienne, et la résolution de cet enjeu dépasserait la compétence de la politique monétaire.

Que voulez-vous dire?

M. Poloz : C'est une excellente question. Dans la première partie concernant les exportations, nous présentons une situation où, en raison des contraintes en matière de capacité et des incertitudes avec lesquelles les entreprises doivent composer, la croissance en matière d'investissement et des exportations est limitée par une sorte de plafond, semble-t-il pour la même raison sous-jacente. De nombreuses conversations avec les entreprises viennent confirmer cette information.

Pour savoir comment croît l'économie, on calcule la consommation plus les investissements et les exportations. Si les investissements et les exportations stagnent pour une raison quelconque, cela entraîne deux conséquences, pas seulement une. Lorsque cette situation survient, nous l'interprétons comme étant une baisse de la demande comparativement aux prévisions. Si la demande baisse comparativement aux prévisions, cela ferait normalement baisser le taux d'inflation. Autrement dit, il y a un risque à la baisse des perspectives de l'inflation, comme c'est le cas en ce moment, et ce serait un argument pour expliquer pourquoi les taux d'intérêt devraient être plus bas qu'ils ne le sont actuellement ou même rester au niveau où ils sont plus longtemps que prévu. C'est ce qui nourrit la décision stratégique.

La deuxième ligne sert en quelque sorte à lancer un avertissement selon lequel si la situation persiste pour une longue période, il y aura non seulement un impact sur la demande, mais également sur l'offre. Donc, dans la mesure où les entreprises ne réinvestissent jamais comme elles l'avaient prévu, le potentiel du Canada sera moins élevé que les prévisions. Donc, la combinaison d'une baisse de la demande et

inflation outlook. It could even have no effect, perhaps, but it would take a lot of analysis to make the guess, if you like, about the net effect. But the important thing is that if it becomes structural, it means that the economy is fundamentally smaller a few years later because of that lower investment in capacity, and the demand is lower for the same reason. There's no ultimate effect on the inflation outlook, which means it's no longer an issue for the inflation target. Therefore, it's not monetary policy that will respond to that, because the inflation target would remain intact. It will then be only a question of what we call structural policies, which would be those competitive issues that are leading to those decisions.

The Chair: I would read that to be that we run the risk of a shrinking economy.

Mr. Poloz: An economy that would grow less than we are hoping for. So not necessarily shrinking, but, yes, relative to that long-term outlook that we had, potential growth, which we have as 1.8, could be 1.6 or some other number like that as a result of that kind of thing. That would mean the inflation outlook wouldn't really be affected by it because it would be both supply and demand at the same time.

The Chair: Thank you very much, governor. The fun continues. We're moving on to a second round.

Senator Wallin: I would like to go to the question of debts and deficits and the statement the other day by the former Parliamentary Budget Officer that debt on which we must pay interest has now topped $1 trillion for the first time in a $2 trillion economy. How worried does that have you?

Mr. Poloz: I believe you're speaking of fiscal debt.

Senator Wallin: Yes.

Mr. Poloz: I'm not going to express a view, positive or negative, about debt, but I'll explain how it actually functions in the economy. In this case we have at the federal level, by international standards, a pretty modest outstanding stock of debt. That doesn't change the arithmetic you're talking about that a higher interest rate means you have to service more than you have been. The other way to look at it, perhaps, is that we had a stock of debt years ago, and low interest rates made it easier to service for the last 10 years. If interest rates, as we expect, are gradually returning to normal, then debt service will, of course, rise back to levels more similar to what we've had in the past.

de l'offre aurait des répercussions ambiguës sur les perspectives de l'inflation. Il pourrait même n'y avoir aucun impact, mais il faudrait beaucoup d'analyses pour deviner quel serait l'impact net. L'important, c'est que, s'il y a un changement structurel, l'économie aura fondamentalement rétréci en raison d'une baisse de l'investissement dans la capacité et la même raison expliquera la baisse de la demande. Au bout du compte, il n'y a aucun impact sur les perspectives de l'inflation, ce qui signifie qu'il ne s'agit plus d'un problème pour la cible de l'inflation. Donc, ce n'est pas la politique monétaire qui serait modifiée pour réagir à la situation, puisque la cible de l'inflation ne changerait pas. Il serait alors uniquement question de ce que l'on appelle des politiques structurelles, soit les enjeux concurrentiels qui mènent à ces décisions.

Le président : Ce que je retiens de tout cela, c'est que notre économie risque de ralentir.

M. Poloz : La croissance de l'économie serait moins élevée que prévu. L'économie ne serait pas nécessairement à la baisse, mais, oui, par rapport aux perspectives à long terme, la croissance potentielle, que nous avons établie à 1,8, pourrait s'établir à 1,6, par exemple, en raison de tels changements. Cela voudrait dire que les perspectives de l'inflation ne seraient pas vraiment touchées, car l'offre et la demande seraient toutes les deux à la baisse en même temps.

Le président : Merci beaucoup, gouverneur. Le plaisir se poursuit. Nous allons maintenant amorcer notre deuxième série de questions.

La sénatrice Wallin : J'aimerais parler des dettes et des déficits et de la récente déclaration de l'ancien directeur parlementaire du budget selon laquelle la dette pour laquelle nous devons payer des intérêts atteint maintenant, pour la première fois, 1 billion de dollars pour une économie de 2 billions de dollars. Est-ce que cela vous inquiète?

M. Poloz : Vous voulez parler de la dette financière?

La sénatrice Wallin : Oui.

M. Poloz : Je ne vais pas m'exprimer de façon positive ou négative au sujet de la dette, mais je vais vous expliquer comment celle-ci fonctionne dans l'économie. Selon les normes internationales, la dette fédérale est plutôt modeste. Cela ne change rien à l'arithmétique à laquelle vous faites référence, soit qu'un taux d'intérêt plus élevé signifie que l'on doit augmenter le service de la dette. L'autre façon de voir la situation, c'est qu'en raison des faibles taux d'intérêt, il a été plus facile au cours des 10 dernières années d'assurer le service de la dette. Si, comme nous le prévoyons, les taux d'intérêt reviennent à la normale, le service de la dette augmentera à un niveau semblable à ce que nous avons connu par le passé.

At the federal level, the stock of debt is something like 30 per cent of GDP, which, by comparison across countries, is actually quite modest; and it's one in which I would say there's fiscal flexibility if there were a downturn in the economy.

Senator Tkachuk: Just a follow-up question. In 2014 I think GDP growth was 2.6 per cent; in 2015 it was 0.9 per cent; in 2016 it was 1.5 per cent; I think last year it was around 3 per cent; and you predict this coming year it will be 2 per cent or less. At the same time, the government has been deficit financing.

How much of that number would you attribute to what you consider positive policies of deficit financing? In other words, if they hadn't spent that money and they had balanced the budget, would it have had a big effect on growth? Would the growth numbers be that much different?

Mr. Poloz: Yes, they certainly would be. In 2016 — I would need to refresh my memory. Maybe Carolyn can do a little digging to get us a number of what we laid out there. The way I normally think of this is that given the downturn in the economy that resulted from the oil price shock in late 2014 and early 2015, you will recall that we reduced interest rates in two steps down to 0.5 per cent. About that time, we began to have the stimulus that came from the Canada Child Benefit. This turned out to be a fairly significant bump to consumption spending in Canada.

I wouldn't want to redo the whole experiment in my head, but I do think that fiscal stimulus helped us avoid a much lower path for interest rates — zero, or possibly even lower. You will recall, perhaps, in the fall of 2016 I gave a speech exploring how negative interest rates would work in the Canadian economy, which, of course, is not a place we'd ever want to go. That would imply that the economy was in quite a dire situation. Fortunately, it turned out we didn't have to, and that was the bottom for interest rates, and interest rates have risen.

Of course, a lot of other things move and would move differently if the fiscal path and interest rate path were different. You would need a full-model simulation to show you what the counterfactual would look like. Of course, interest rates would have responded to a much weaker economy, so they wouldn't have been held the same as they actually were. That's what makes the question hard to answer.

Senator Ringuette: A few years ago, this committee did quite a study in regard to the bitcoin phenomenon. One of our conclusions was that the technology was providing a lot of promise. At that time, I remember that the Bank of Canada said

La dette fédérale s'élève à environ 30 p. 100 du PIB, ce qui, comparativement à d'autres pays, est plutôt modeste et j'ajouterais que si l'économie ralentie, nous avons une marge de manœuvre financière.

Le sénateur Tkachuk : J'aurais une question complémentaire à vous poser. Si je ne m'abuse, en 2014 la croissance du PIB était de 2,6 p. 100; en 2015 elle était de 0,9 p. 100; en 2016 elle était de 1,5 p. 100; et, enfin, je crois que l'an dernier elle était d'environ 3 p. 100. Selon vos prévisions, pour cette année elle sera de 2 p. 100 ou moins. Pendant ce temps, le gouvernement finance par voie de déficit.

Quelle partie de tout cela attribueriez-vous à ce que vous considérez être des politiques positives de financement par voie de déficit? Autrement dit, si le gouvernement n'avait pas dépensé cet argent et qu'il avait équilibré le budget, est-ce que cela aurait eu un impact important sur la croissance? Est-ce que la croissance serait à ce point différente?

M. Poloz : Oui, absolument. En 2016 — il faudrait que je me rafraîchisse la mémoire. Peut-être que Carolyn pourrait nous trouver nos prévisions de l'époque. Voici comment je regarde habituellement la situation. Étant donné le ralentissement de l'économie attribuable à la crise du prix du pétrole à la fin de 2014 et au début de 2015, vous vous souviendrez que nous avons baissé les taux d'intérêt en deux étapes jusqu'à 0,5 p. 100. Environ à la même époque, une mesure de stimulation a été introduite, soit l'Allocation canadienne pour enfants. Cela a entraîné une augmentation considérable de la consommation au pays.

Je ne voudrais pas refaire tous les calculs dans ma tête, mais je crois que cette mesure de stimulation nous a évité d'avoir à baisser davantage le taux d'intérêt — à zéro ou même plus bas. Vous vous souviendrez peut-être que, en 2016, dans le cadre d'une déclaration, j'ai expliqué l'impact que pourraient avoir sur l'économie canadienne des taux d'intérêt négatifs, une situation que nous ne voudrions jamais vivre, évidemment. Cela voudrait dire que notre économie est dans un piteux état. Heureusement, nous n'avons pas eu à aller jusque-là et la baisse des taux d'intérêt s'est arrêtée à ce niveau. Depuis, les taux d'intérêt ont augmenté.

Bien entendu, les choses changent et auraient changé différemment si la trajectoire financière et des taux d'intérêt avait été différente. Il faudrait effectuer une simulation de l'ensemble du modèle afin d'avoir une idée de la contre-hypothèse. Bien entendu, les taux d'intérêt auraient été modifiés différemment dans une économie plus faible et ils ne seraient pas restés au même niveau qu'ils le sont actuellement. C'est ce qui fait que la question est si difficile à répondre.

La sénatrice Ringuette : Il y a quelques années, le comité a mené une étude plutôt importante sur le phénomène du bitcoin. Nous avons conclu, notamment, qu'il s'agissait d'une technologie prometteuse. À l'époque, je me souviens que la

they were looking into how they could use that technology. I would like to have an update on where the Bank of Canada is in regard to this issue.

Mr. Poloz: Excellent question. The good news for me is I'm sitting beside a global expert on this range of territory, world renowned, so off you go.

Ms. Wilkins: I don't know what to say to that, but divide that statement in 10. Thank you.

We had the same view that, when you think of bitcoin, that's one thing, but when you think about the underlying technology and the kinds of efficiency gains you might get from it or increased security or resilience of the systems it was applied to, it was worth exploring. From the Bank of Canada's point of view, given our role in payment clearing and settlement systems, and the financial system more generally, we thought the best approach for us was to do it directly through some experiments, because then we would really learn on the ground what it was as it's developing. People call it blockchain, but it's like books; there are different versions. Unless you have read a few carefully, you're not really going to know what it is.

We've done a couple of experiments already with Payments Canada and the six Canadian banks to look at what it would be to replace our current Large Value Transfer System, where all the big payments are, with a couple of versions of distributed ledger technology. We published a report after that to say that it could work and it could pass our standards over time, but there was no business case for it. It wasn't more efficient than the system we have, and there are a lot of kinks in terms of risks we would need to see worked out.

At the same time, we realized that maybe more of the benefits could come from building out payments processes where there were real inefficiencies. Our Large Value Transfer System is efficient already. However, if you think about securities trading — so you buy equity and it settles in a couple of days and people have your money for a couple of days. They make money on that, by the way. It's called float.

We thought let's work with TMX Group and see if we can have a delivery versus payment system. So payment and delivery would happen the same day using another version of this. That one is under way.

Another experiment we have now is with the Monetary Authority of Singapore, where we're looking at cross-border payments. That's another area of payments where there are a lot of intermediaries, and they get a cut every time.

Banque du Canada avait dit examiner comment elle pourrait se servir de cette technologie. J'aimerais savoir où en est la Banque du Canada sur cette question.

M. Poloz : C'est une excellente question. La bonne nouvelle, c'est que j'ai à mes côtés une spécialiste de renommée mondiale dans le domaine. Donc, à vous la parole.

Mme Wilkins : J'ignore quoi répondre à cela. Vous y allez un peu fort, mais merci.

Nous avions le même point de vue. Le bitcoin, c'est une chose, mais en raison de la technologie sous-jacente et des gains en efficacité possibles, de la sécurité accrue et de la résilience du système, c'est une technologie qu'il valait la peine d'explorer. Du point de vue de la Banque du Canada, étant donné le rôle que nous jouons dans les systèmes de compensation et de règlement des paiements, et le système financier en général, nous avions conclu que la meilleure approche pour nous était de procéder à des expériences directes, car c'est la meilleure façon d'apprendre exactement comment le tout fonctionne. Les gens parlent de chaînes de blocs, mais c'est davantage comme des livres; il y a différents volumes. À moins de lire attentivement quelques livres, on ne sait pas vraiment ce qu'il en est.

Nous avons déjà mené quelques expériences avec Paiements Canada et les six banques canadiennes afin de voir si ce système pourrait remplacer notre Système de transfert de paiements de grande valeur actuel, où tous les gros paiements sont effectués, avec quelques versions de technologies de registres distribués. Nous avons ensuite publié un rapport pour signaler que cela pourrait fonctionner et qu'un tel système pourrait satisfaire nos normes au fil des ans, mais aucune analyse de rentabilisation n'a été effectuée. Ce système n'était pas plus efficace que celui que nous avons et il y a beaucoup de questions relativement aux risques qu'il faudrait analyser.

Parallèlement, nous avons conclu qu'il serait peut-être plus avantageux de créer des processus de paiement là où il y a vraiment des manques d'efficacité. Notre Système de transfert de paiements de grande valeur actuel est déjà efficace. Toutefois, lorsqu'il est question du commerce et des valeurs mobilières — donc, vous achetez des actions et la transaction se règle en quelques jours et une tierce partie conserve votre argent pendant quelques jours. En passant, ces tierces parties font des profits sur votre argent. C'est ce qu'on appelle de l'argent flottant.

Nous avons pensé travailler avec le Groupe TMX pour examiner la possibilité d'avoir un système de livraison plutôt qu'un système de paiement. Donc, le paiement et la livraison se feraient le même jour grâce à une nouvelle version de ce système. C'est une possibilité.

Nous menons actuellement une autre expérience avec les autorités monétaires de Singapour dans laquelle nous examinons les paiements transfrontaliers. C'est un autre volet des paiements

The purpose of these is to learn. It's not to take any product to market. But certainly it's paying off in a number of ways in terms of our stock of knowledge and also helping the private sector understand what would be the concern of a major player in the financial system, like a central bank.

[*Translation*]

Senator Bellemare: Let me bring you more into the future. In 2015, the United Nations adopted the 2030 Agenda, with 17 goals in the environmental, social and economic areas. Those 17 goals are interrelated. If all the countries participate in this initiative at the same time, there will be investments in green energy, education and health. However, we do not know what the central banks think of this program. It's very optimistic, but will the central banks try to accommodate this program or will they put their foot on the brakes?

Mr. Poloz: That's an interesting question. We accept the world as it is. Perhaps Ms. Wilkins could go into more detail.

Ms. Wilkins: It is a very important program. Some of its goals are similar to the Bank of Canada's mission of promoting Canada's economic and financial well-being. Of course, we are doing our duty in terms of inflation on a daily basis. Generally speaking, people think that the idea of prosperity is very far removed. In fact, it is the basis of economic and financial stability. If we look at the current research, we see that, since we started targeting inflation, the economy is more stable, even with the financial crisis. A recession affects low-income people the most. This is normal, because their jobs are usually less secure. This is one of the ways we contribute on a daily basis.

Our role in financial stability is also very important, as we make a contribution both in partnership with the federal government and with the provinces in terms of regulations.

Another facet of our work may seem far removed from our mandate, but it is still important and it has to do with income distribution and what might happen with digitization and changes in the labour market. Our mandate is definitely not to deal with income distribution, since it falls under government policy and it is the responsibility of elected officials. However, it is very important that we understand the nature of these changes as they affect economic performance, financial security, and the

où il y a beaucoup d'intermédiaires qui touchent chaque fois leur part.

Le but de ces expériences, c'est d'apprendre et non de mettre en marché un produit. Toutefois, ces expériences portent leurs fruits à bien des égards, en ce sens que nous accumulons des connaissances et que nous aidons le secteur privé à comprendre quelles seraient les inquiétudes d'un joueur important comme une banque centrale dans le système financier.

[*Français*]

La sénatrice Bellemare : Je vais vous amener ailleurs vers quelque chose de plus prospectif. En 2015, les Nations Unies ont adopté le Programme 2030, avec 17 objectifs dans les domaines environnemental, social et économique. Ces 17 objectifs sont interreliés. Si tous les pays participent simultanément à cette initiative, il y aura des investissements dans les énergies vertes, en éducation et en santé. Cependant, on ne sait pas ce que pensent les banques centrales de ce programme. C'est très optimiste, mais est-ce que les banques centrales essayeront d'accommoder ce programme ou mettront-elles plutôt le pied sur le frein?

M. Poloz : C'est une question intéressante. On accepte le monde comme il est. Peut-être que Mme Wilkins pourrait approfondir davantage la question.

Mme Wilkins : C'est un programme très important. Certains de ses objectifs se rapprochent de la mission de la Banque du Canada, soit de favoriser le bien-être économique et financier du Canada. Évidemment, nous faisons notre devoir tous les jours en matière d'inflation. En général, les gens croient que la notion de prospérité, c'est très loin. En fait, c'est la base de la stabilité économique et de la stabilité financière. Si on se penche sur la recherche en cours à ce sujet, on note que depuis que nous avons commencé à cibler l'inflation, l'économie est plus stable, et ce, même en tenant compte de la crise financière. Lorsque l'on subit une récession, ce sont les gens à faible revenu qui sont les plus touchés. C'est normal, parce que, habituellement, leurs emplois sont moins sûrs. C'est donc là une des façons dont nous apportons notre contribution de façon quotidienne.

Notre rôle en ce qui a trait à la stabilité financière est également très important, puisque nous apportons une contribution tant en partenariat avec le gouvernement fédéral qu'avec les provinces en ce qui touche la réglementation.

Une autre facette de notre travail peut sembler éloignée de notre mandat, mais elle est tout de même importante et elle concerne la distribution des revenus et ce qui pourrait arriver avec la numérisation et les changements dans le marché du travail. Il est certain qu'il ne relève absolument pas de notre mandat de nous occuper de la distribution des revenus, puisque cela relève des politiques du gouvernement et des élus. Cependant, il est toutefois très important que nous comprenions la nature de ces changements, puisqu'ils influent sur la

transmission of monetary policy. We are conducting research projects that help us better understand these issues.

At the beginning of February, I gave a speech at the G7 about the effects of digitization; as you know, this is one of the G7's priorities this year.

[*English*]

Senator Stewart Olsen: I understand this is a real balancing act for you, and I'm not sure if Canadians actually understand that. You have been signalling for some time now that interest rates are going to rise again. I'm a bit worried that Canadians right now, with the low interest rates, are increasing their personal debt at pretty high levels.

I know you can't really tell me, but I guess I'm going to put out the caveat that perhaps it would be a good idea to be a little more firm with Canadians that interest rates are going to rise and maybe you can't carry your personal debt the way you have been.

I'm quite worried about this aspect.

Mr. Poloz: You're absolutely right, and it's something we preoccupy ourselves with a lot. In fact, the interest rates that people pay on their mortgages can go up even while the Bank of Canada is holding firm because you have rising rates, in particular, in the United States. The dot plot is there for all to see. The bond market does its own thing, and our mortgage rates are more closely tied to that than they are to those short-term rates that the Bank of Canada has actual say over.

It's true that people need to be prepared for higher interest rates. It's why OSFI has put in place stress tests for new mortgage lending where everyone, whether it's an insured mortgage or not, needs to qualify at a rate 2 percentage points higher than the one they will be actually paying. I have said in public that always seemed to me a good practice for any individual, whether it was a rule or not. Why would you want to try to evade that rule when the risk is that interest rates are going to rise?

As we said in our announcement just a week ago, we have increasing confidence that, first of all, to go back six months, we were worried that inflation was still below target and that our indicators weren't there. Our model said it should be rising by now and it has done that, so that helped us become more confident that we're there, the economy is close enough to its potential, and we're in that space where it's more a question of the timing and at what pace interest rates move towards more normal levels.

performance économique, la sécurité financière, ainsi que la transmission de la politique monétaire. Nous menons donc des projets de recherche qui nous permettent de mieux comprendre ces enjeux.

Au début du mois de février dernier, j'ai d'ailleurs prononcé un discours dans le cadre du G7 pour parler des effets de la numérisation; comme vous le savez, il s'agit d'une des priorités du G7 cette année.

[*Traduction*]

La sénatrice Stewart Olsen : Je comprends que c'est un vrai jeu d'équilibre pour vous, et je ne suis pas convaincue que les Canadiens le comprennent. Vous dites depuis un certain temps maintenant que les taux d'intérêt vont augmenter. Je m'inquiète un peu du fait qu'en raison des faibles taux d'intérêt actuels, la dette des Canadiens atteint des niveaux plutôt élevés.

Je sais que vous ne pouvez pas me le dire, mais je vais lancer un avertissement et dire que ce serait peut-être une bonne idée d'être un peu plus ferme avec les Canadiens et de leur rappeler que les taux d'intérêt vont augmenter et qu'ils ne peuvent pas maintenir un tel niveau de dette personnelle.

C'est une question qui m'inquiète beaucoup.

M. Poloz : Vous avez tout à fait raison. C'est une question qui nous préoccupe beaucoup également. D'ailleurs, les taux d'intérêt hypothécaires peuvent augmenter même si la Banque du Canada maintient son taux directeur, car les taux d'intérêt augmentent ailleurs, notamment aux États-Unis. Le graphique par point est clair. Le marché des obligations agit à sa guise et nos taux d'intérêt hypothécaires sont plus étroitement liés à ces marchés qu'ils ne le sont aux taux à court terme sur lesquels la Banque du Canada a un certain pouvoir.

Il est vrai que les gens doivent être prêts à payer des taux d'intérêt supérieurs. C'est pourquoi le Bureau du surintendant des institutions financières a créé des tests de résistance pour les nouveaux prêts hypothécaires, de sorte que tout le monde soit admissible à un taux 2 p. 100 supérieur à celui qui sera réellement payé, que l'hypothèque soit assurée ou non. J'ai déjà dit publiquement que cette pratique me semble toujours être souhaitable pour quiconque, que ce soit obligatoire ou non. Pourquoi vouloir essayer d'échapper à cette règle alors que les taux d'intérêt risquent d'augmenter?

Comme nous l'avons annoncé il y a tout juste une semaine, nous sommes de plus en plus confiants. Tout d'abord, il y a six mois, nous craignions que l'inflation soit encore inférieure à la cible et que nos indicateurs ne soient pas au rendez-vous. Notre modèle disait que le taux devrait maintenant être à la hausse, et c'est arrivé. Cela nous a convaincus que nous y sommes et que l'économie est suffisamment près de son potentiel. C'est maintenant davantage une question de temps et du rythme auquel les taux d'intérêt évolueront vers des niveaux plus normaux.

That pace, of course, will be determined by the data and how the economy is performing. What it is important for people to understand is that, of course, there are risks of moving too quickly. People have a lot of debt, so we're carefully analyzing how sensitive the economy will be to higher interest rates. We have the capacity issues that I mentioned before and the NAFTA uncertainty; we have all those risks that Senator Wetston mentioned.

In that context, however, there are also other risks, which are that you wait too long. If you go too slowly in this, what happens is that inflation pressures have a greater opportunity to grow and, very importantly, that these financial stability risks, which are related to the stock of debt, continue to grow in the background.

So, of course, these are important observations, but getting back to the beginning, inflation is our thing, and these other things are primarily, if you like, side effects of that primary goal. We can't control all of them. And that's why macro prudential policies such as the new stress test have been so important to give us greater assurance that financial stability or financial vulnerabilities are at least being influenced in the right direction as we move forward.

I know that's a lot. You're right to describe it as a balancing act; that's exactly what it is. These are all risks to our economy that ultimately, if there's a realization of a risk in our economy, would mean we will either under- or over-perform on our inflation target. That's the summary measure for us of how seriously you must take each one.

Along the way, at least at this stage of the cycle with the economy more or less where it belongs — there are still some pockets of capacity to use up, but we are still very close to what I call home — from the point of view of financial stability and inflation targeting, everything is in the same space. That is, interest rates are likely to rise and help both of those issues at the same time.

Also, the last thing we want to do is cause a financial stability risk to be more significant by moving too quickly, so it's that pacing issue that we must weigh as we go along.

Senator Marwah: I would like your views on some potential emerging issues, and I will mention three. One is financial regulation. Recently, President Trump said he has pledged to do a big number on Dodd-Frank, and we know what happened prior to Dodd-Frank and what that got us.

The Financial Stability Board mentioned in its annual report its concern about the growing shadow banking system and its importance to transform that into some sort of market-based system. I think Deputy Governor Wilkins herself has talked

Ce rythme sera bien sûr déterminé par les données et la performance de l'économie. Il est important que les gens comprennent qu'il y a bel et bien des risques à aller trop vite. Puisque les gens ont beaucoup de dettes, nous analysons attentivement la sensibilité de l'économie aux taux d'intérêt supérieurs. Nous avons les problèmes de capacité que j'ai mentionnés précédemment et l'incertitude de l'ALENA; nous sommes exposés à tous les risques que le sénateur Wetston a mentionnés.

Dans ce contexte, il existe cependant d'autres risques, comme le fait d'attendre trop longtemps. Si nous sommes trop lents, les pressions inflationnistes ont plus de chances de s'accentuer et, surtout, les risques en matière de stabilité financière, qui se rapportent à la dette, continueront de s'accroître dans les coulisses.

Ce sont donc des observations importantes, bien entendu. Pour revenir au début, c'est l'inflation qui nous intéresse puisque ces autres éléments sont essentiellement secondaires à notre objectif principal. Nous ne pouvons pas contrôler toutes les variables. C'est pourquoi les politiques macroprudentielles telles que le nouveau test de résistance ont été importantes; elles nous assurent que la stabilité ou la fragilité financière vont au moins dans la bonne direction à mesure que nous avançons.

Je sais que c'est beaucoup. Vous avez raison de dire que c'est une recherche d'équilibre; c'est exactement ce dont il s'agit. Ce sont tous des risques qui menacent notre économie. Si l'un d'entre eux se concrétise, nous pourrions atteindre ou rater notre cible d'inflation. C'est la mesure sommaire qui dicte à quel point vous devez prendre chacun au sérieux.

Parallèlement, tout est dans un même espace en ce qui a trait à la stabilité financière et à la cible d'inflation, du moins au stade du cycle économique auquel cela appartient plus ou moins — il reste encore quelques capacités à utiliser, mais nous sommes tout de même très proches de ce que j'appelle notre objectif. Autrement dit, les taux d'intérêt sont susceptibles d'augmenter et de contribuer à régler ces deux problèmes en même temps.

De plus, la dernière chose que nous voulons, c'est d'accroître un risque en matière de stabilité financière en agissant trop rapidement. Nous devons donc soupeser la question du rythme en cours de route.

Le sénateur Marwah : J'aimerais connaître votre point de vue sur de possibles enjeux émergents, et j'en mentionnerai trois. Le premier est la réglementation financière. Récemment, le président Trump a dit s'être engagé à faire une intervention très importante à la loi Dodd-Frank, et nous savons ce qui s'est passé avant l'adoption de cette loi et là où cela nous a menés.

Le Conseil de stabilité financière a mentionné dans son rapport annuel ses préoccupations concernant le système bancaire parallèle grandissant, et le rôle important qu'il a joué dans la transformation en une sorte de système fondé sur le marché. Je

about the importance of big data and IP, and I must admit that I share her views. It is important that we pay attention to that, and if we don't it will be a risk to Canada over the long term.

Are there any of these issues or any others that you believe are important for Canada in the context of Canada's future prosperity, or are these just things on the periphery that we should not worry about?

Mr. Poloz: No, those are very important issues. Carolyn sits on the FSB for Canada, so I will turn it over to her for the back end of your question on shadow banking and so on.

Let's start with the financial regulation and the potential for some blowback on some of the progress that was made. We always knew that once we got a full international agreement, which is actually very recent — the Basel III package — we would then go into the phase for implementation and monitoring and reassessment. It's a complex set of changes being put in place in all these countries around the world. Every financial system is a little bit different, but there's a great deal of commonality because of the level playing field necessity.

We always knew that when we got to this stage, we would start watching how their reforms worked and would be monitoring how they're performing. It would give us the opportunity to circle back and say, "We had an unintended consequence here," or "We weren't expecting this as an outcome" — the opportunity to tweak the whole package on the margin if, as a group or committee, we felt it to be necessary.

We are into that stage. I would say the proposals I see from the U.S. are fairly at the margin. They're not wholesale changes. They leave the main thrust of the whole agreement intact. In some ways, it brings some elements even closer to what we have in the European banking system. In other words, the legislation that gets enacted is not exactly the same. It's more or less principles being agreed to, and then the enactment can be different. It may have unintended consequences, and there's some turning back.

Carolyn may wish to comment on that. I'm probably oversimplifying. I don't think that's a significant shock to the system. Of course, I don't want it to go far. It's been hard work to get this global agreement. Those principles remain intact; we don't want any unravelling.

On shadow banking, Carolyn might comment. Perhaps correct anything I said about the U.S. tweaks, if you like.

pense que la sous-gouverneure Wilkins a elle-même parlé de l'importance des mégadonnées et de la propriété intellectuelle, et je dois admettre que je partage son point de vue. Il est important d'y prêter attention, sans quoi cela représentera à long terme un risque pour le Canada.

Estimez-vous que certains de ces enjeux ou toute autre question sont importants pour le Canada, dans le contexte de la prospérité future du pays, ou s'agit-il simplement d'éléments périphériques dont nous ne devrions pas nous occuper?

M. Poloz : Non, ce sont des questions très importantes. Puisque Carolyn siège au Conseil de stabilité financière pour le Canada, je vais lui céder la parole à propos de la fin de votre question sur les activités bancaires parallèles et le reste.

Commençons par la réglementation financière et la possibilité d'annuler certains des progrès réalisés. Nous avons toujours su qu'une fois que nous aurions un accord international complet, qui est très récent — Bâle III —, nous entrerions ensuite dans la phase de mise en œuvre, de suivi et de réévaluation. C'est un ensemble complexe de changements qui sont mis en place dans tous ces pays. Chaque système financier est légèrement différent, mais il y a beaucoup de points communs en raison de la nécessité d'avoir des règles du jeu équitables.

Nous avons toujours su que lorsque nous parviendrions à ce stade, nous commencerions à observer le fonctionnement de leurs réformes ainsi que leur performance. Voilà qui nous donnerait l'occasion de revenir en arrière pour dire : « Nous avons eu une conséquence imprévue ici », ou « Nous n'attendions pas un tel résultat ». Nous pourrons ainsi modifier toutes les mesures dans la marge si le groupe ou le comité estime que c'est nécessaire.

Nous en sommes à cette étape. Je dirais que les propositions des États-Unis sont assez marginales. Ce ne sont pas des changements de fond. L'essentiel de l'accord demeure intact. À certains égards, les propositions rapprochent encore plus certains éléments du système bancaire européen. En d'autres termes, la loi adoptée n'est pas exactement la même. Il y a plus ou moins de principes acceptés, puis l'adoption peut être différente. Voilà qui peut entraîner des conséquences imprévues et nécessiter un retour en arrière.

Carolyn voudra peut-être commenter. Je simplifie probablement à outrance. Je doute que le choc soit important pour le système. Bien sûr, je ne veux pas que les choses aillent trop loin. Il a été difficile de conclure cette entente globale. Les principes demeurent intacts; nous ne voulons pas que l'entente s'effondre.

Pour ce qui est des services bancaires parallèles, Carolyn pourra commenter. Si vous voulez, vous pouvez corriger ce que j'ai dit à propos des rajustements américains.

Ms. Wilkins: Well we'll see what they turn out to be. They're in areas like the Volcker Rule and some of the application of the rules to smaller banks. Basel III was meant to be applied to international banks. What appears to be happening is looking at which parts we want to apply to our smaller banks that aren't necessarily international. You're going to have to wait to see what actually happens.

As a general rule, it's true, it's taken a lot of hard work to get where we got to. You can already see the benefits in terms of the resilience of the system. It would be a shame to undo it, and at the same time, it would be a shame not to look at different aspects of the rules we put in place and see if we can tweak it to actually undo some of the unintended consequences that are important. I would never presume to say we got it perfect when we did it. There's a real assessment going on whether there are areas with leverage and liquidity rules where it might be useful.

On shadow banking, a lot of great work has been done to bring that market-based finance that wasn't really in the regulatory perimeter and to add some guardrails in ways that are important and that I think have been helpful. There are the liquidity rules for some of these funds, for example, to make sure they have enough liquidity, among other things.

The unfinished business here is really trying to monitor and keep up with it, because market-based financing is a really good thing; it can complete markets and be more efficient. But at the same time, it's often where risks build up and surprise us. There are a couple of areas where I think we need to pay some attention to some new financial products, such as volatility trades, as an example, but also cyberassets or crypto assets. In the first instance it's just investor and consumer protection. It's important to have trust in the system. But these can also have surprising financial stability implications if they get big enough and are widespread enough. We need to keep on top of that.

On the big data side, because you mentioned it, the Financial Stability Board did a report on fintech that I was involved in. On the big data side, from a financial system point of view, we need to understand the risks associated with use. Right now they seem to be small, but if you think of robo-advisors or big data uses to do credit scoring and some of these lending platforms, they tend to be a bit of a black box. They haven't been tested over a cycle, so it's important to keep an eye on it.

Mme Wilkins : Eh bien, nous verrons de quoi il s'agira. Les rajustements portent sur des domaines comme la règle Volcker et certaines applications des règles aux petites banques. Bâle III devait s'appliquer aux banques internationales. Ce qui semble se produire, c'est que nous examinons quelles parties nous voulons appliquer à nos petites banques qui ne sont pas nécessairement internationales. Vous allez devoir attendre de voir ce qui se passera réellement.

En règle générale, c'est vrai qu'il a fallu beaucoup de travail acharné pour arriver là où nous en sommes. Vous pouvez déjà voir les avantages dans la résilience du système. Il serait dommage de reculer, mais en même temps, il serait dommage de ne pas examiner les différents aspects des règles que nous avons mises en place pour voir s'il est possible de les modifier de façon à renverser certaines conséquences imprévues importantes. Je ne voudrais surtout pas laisser croire que tout était parfait lorsque nous avons conclu l'entente. Une véritable évaluation est en cours pour déterminer s'il existe des zones où les règles de levier et de liquidité sont utiles.

En ce qui concerne les services bancaires parallèles, beaucoup de travail remarquable a été réalisé pour intégrer les finances fondées sur le marché, qui ne faisaient pas vraiment partie du cadre de la réglementation, et pour ajouter des garde-fous d'une manière importante qui a été utile, selon moi. Il y a des règles de liquidité pour certains des fonds, par exemple, qui visent à s'assurer que les joueurs ont suffisamment de liquidités, entre autres.

Ce qu'il reste à faire ici est vraiment de surveiller la situation et de tenir le rythme, car les finances fondées sur le marché sont une très bonne chose; elles peuvent compléter les marchés et être plus efficaces. En même temps, c'est souvent là que les risques s'accumulent et nous surprennent. Je pense que nous devons accorder une certaine attention aux nouveaux produits financiers dans deux ou trois domaines, comme les opérations sur la volatilité, par exemple, mais aussi les actifs électroniques ou cryptographiques. Dans le premier cas, il s'agit simplement d'une protection des investisseurs et des consommateurs. Il est important d'avoir confiance dans le système, mais ces éléments peuvent également avoir des conséquences étonnantes sur la stabilité financière s'ils deviennent suffisamment importants et répandus. Nous devons nous tenir au courant.

Pour ce qui est des mégadonnées, puisque vous en avez parlé, le Conseil de stabilité financière a publié un rapport sur la technologie financière auquel j'ai participé. D'un point de vue du système financier, nous devons comprendre les risques associés à l'utilisation des mégadonnées. Ces risques semblent être modestes pour l'instant, mais, si vous pensez à des robots-conseillers ou à l'utilisation des mégadonnées pour le pointage de crédit et à certaines plateformes de prêts, elles sont un peu comme une boîte noire. Elles n'ont pas été mises à l'essai sur un cycle, de sorte qu'il est important de garder un œil là-dessus.

The final thing is cyber. That's a part of unfinished business the G20 is really focused on it. Canada is really focused on it. It's so important because we spend a lot of time on the financial risks, but the operational risks could be the place where some financial stability consequences happen in the future. It's a tough nut to crack, but we're focused on it.

[*Translation*]

Senator Dagenais: I am interested in what the Canadian dollar is doing and I check its value almost every day. Last week, the Canadian dollar was close to US$0.80, and it is now almost US$0.77. This is a concern for consumers and entrepreneurs doing business abroad.

In your view, would the Canadian economy be better off with a stronger or weaker Canadian dollar? It's a very simple question, but it's a big concern to Canadians.

Mr. Poloz: There is no magic value for the Canadian dollar in the economy. The value of the dollar is sensitive to many factors, such as interest rate expectations. The trend we are now seeing is that the U.S. dollar is regaining strength. This is a very recent trend and there are many potential reasons for it. One possibility is the volatility of financial markets. This is often the case because the U.S. dollar is a safe haven in such a situation.

For example, we are talking about the 10-year Treasury bond yield of 3 per cent for the first time in about four years. It's symbolic, but we live in a different time. One speculation is that equities are very good right now because of very low interest rates; two things are happening at the same time and there is volatility in both markets simultaneously. But that is only one hypothesis.

As for the Canadian dollar itself, changes in interest rates in the United States and Canada are already expected. That would not have much effect on the Canadian dollar, because the expectation is already there. It is really the price of oil that affects the value of the Canadian dollar during major fluctuations and, for the time being, the price of oil is higher than it was a few weeks ago.

It's a trend we can try to explain, but it's not something we can forecast.

Senator Dagenais: Two weeks ago, I was listening to an economist who was forecasting the Canadian dollar at 60 cents; you cannot predict that, but if the dollar became weaker, would that force you to raise interest rates slightly to keep the value of the dollar? I imagine that has already been done before.

La dernière chose est la cybernétique. C'est un dossier inachevé sur lequel le G20 se concentre vraiment. Le Canada s'y attarde sérieusement. C'est très important, car nous consacrons beaucoup de temps aux risques financiers, alors que les risques opérationnels pourraient être la source de certaines répercussions futures sur la stabilité financière. C'est un problème particulièrement difficile à résoudre, mais nous sommes déterminés à réussir.

[*Français*]

Le sénateur Dagenais : Je m'intéresse à l'évolution du dollar canadien et je m'informe de son cours presque tous les jours. Le dollar canadien valait la semaine dernière tout près de 80 cents américains, alors qu'il vaut aujourd'hui tout près de 77 cents américains. C'est préoccupant pour les consommateurs et pour les entrepreneurs qui font affaire à l'étranger.

Selon votre perspective, l'économie canadienne serait-elle en meilleure position avec un dollar canadien plus fort ou plus faible? C'est une question fort simple, mais elle préoccupe beaucoup les Canadiens.

M. Poloz : Il n'y a pas de valeur magique pour le dollar canadien en ce qui concerne l'économie. La valeur du dollar est sensible à beaucoup de facteurs, comme les attentes du point de vue du taux d'intérêt. On observe actuellement une tendance, à savoir que le dollar américain reprend de sa vigueur. C'est un phénomène très récent et il y a beaucoup de raisons potentielles à cela. L'une des possibilités a trait à la volatilité des marchés financiers. C'est souvent le cas, car le dollar américain est une valeur refuge dans une telle situation.

Par exemple, on parle du taux d'obligation de 10 ans du Trésor qui atteint 3 p. 100 pour la première fois depuis environ 4 ans. C'est symbolique, mais nous vivons à une époque différente. Une hypothèse est que les actions sont très valables en ce moment à cause des taux d'intérêt très bas; il y a deux choses en même temps et on constate de la volatilité dans les deux marchés simultanément. Ce n'est toutefois qu'une hypothèse.

En ce qui concerne le dollar canadien lui-même, il y a des attentes quant aux changements des taux d'intérêt aux États-Unis et au Canada qui sont déjà là. Cela n'aurait donc pas beaucoup d'effet sur le dollar canadien, puisque cela constitue déjà une attente. C'est vraiment le prix du pétrole qui touche la valeur du dollar canadien lors de grandes fluctuations et, pour le moment, le prix du pétrole est plus élevé qu'il y a quelques semaines.

C'est un phénomène que nous pouvons essayer d'expliquer, mais ce n'est pas quelque chose que l'on peut prévoir.

Le sénateur Dagenais : J'écoutais un économiste il y a 15 jours qui prévoyait un dollar canadien à 60 cents; on ne peut pas prédire cela, mais si le dollar devenait plus faible, cela vous obligerait-il à augmenter un peu les taux d'intérêt pour maintenir la valeur du dollar? J'imagine que cela a déjà été fait auparavant.

Mr. Poloz: We often see analyses that provide no explanation. It's just a hypothesis. If I had to make forecasts for the price of oil, it would be risky. If I were able to forecast, I would do it with a margin of error, based on the Canadian dollar. It's hard to do both together. We do not do it, because it's almost impossible for the central bank, but we could try. I have spent a lot of time in my life doing this; it's not just difficult, it's almost impossible.

Senator Dagenais: It is impossible. Thank you very much, Mr. Poloz.

[*English*]

Senator Day: I recall having read an article recently from someone of international stature who was visiting Canada that said banks shouldn't be investing in oil sands. My understanding, however, is the Canadian banks are probably more exposed to investment in the Canadian extraction industry than perhaps other banks. There are some banks, particularly in the United States, that have followed this green movement and have decided not to invest further in this particular activity. I think Canada is right at the top of the activity that they're not investing in.

Is that the kind of risk that you monitor? Do you have any comments on, if this catches on, what kind of impact this might have on us?

Mr. Poloz: This is one of the longer-term financial stability risks that we spend some time on. I've seen comments like the ones you referred to. Without going to those specifics, to maybe sketch in the background of what that sort of analysis would be, in a world in which we have climate change risk and risk, therefore, of policies or outcomes that are related to that, an investment in that space could end up being valued less under a new set of policies than it is today. It could even end up being what we sometimes call a stranded asset, so you have an asset that is suddenly no longer valuable.

These conversations have been most frequently done in the context of the World Economic Forum. There's the future of the global financial system strain at the World Economic Forum. However, these issues are bringing people together. There's a movement to increase transparency around where those investments are, not just by banks but as companies. There is more transparency around where your risks of a green movement are or what risks a change to green-ended policies would have for your organizations. That would allow investors to see those risks and evaluate them themselves, as opposed to black or white, or we're no longer investing in this, so they can appreciate what risks they're facing. That movement toward more transparency is valuable. I think we will see more of that,

M. Poloz : On voit souvent des analyses qui ne donnent pas de raison. C'est simplement une hypothèse. Si j'avais à établir des prévisions pour le prix du pétrole, ce serait risqué. Si j'étais en mesure de faire des prévisions, je le ferais, avec une marge d'erreur, en fonction du dollar canadien. Il est difficile de faire les deux ensemble. On ne le fait pas, parce que c'est pratiquement impossible pour la banque centrale, mais on pourrait essayer. J'ai passé beaucoup de temps dans ma vie à faire cela; ce n'est pas juste difficile, c'est pratiquement impossible.

Le sénateur Dagenais : C'est impossible. Merci beaucoup, monsieur Poloz.

[*Traduction*]

Le sénateur Day : Je me souviens avoir lu récemment un article d'une personne de renommée internationale en visite au Canada, qui disait que les banques ne devraient pas investir dans les sables bitumineux. Je crois toutefois savoir que les banques canadiennes sont probablement plus exposées aux investissements de l'industrie canadienne de l'extraction que d'autres. Certaines banques, notamment aux États-Unis, ont suivi ce mouvement écologique et décidé de ne pas investir davantage dans cette activité. Je pense que le Canada se trouve au sommet de l'activité dans laquelle ces gens n'investissent pas.

Est-ce le genre de risque que vous surveillez? Pouvez-vous nous expliquer le genre de répercussions qu'une telle situation pourrait avoir sur nous?

M. Poloz : C'est un des risques relatifs à la stabilité financière à long terme auquel nous consacrons du temps. J'ai eu vent de commentaires semblables. Sans entrer dans les détails, permettez-moi peut-être de rappeler le contexte de ce genre d'analyse. Dans un environnement où nous sommes exposés aux risques associés aux changements climatiques, par conséquent aux risques que des politiques ou des résultats en découlent, un investissement dans ce domaine pourrait finir par avoir une valeur moindre qu'aujourd'hui au sein d'un nouvel ensemble de politiques. Voilà qui pourrait même devenir ce que nous appelons parfois un actif délaissé, qui n'est soudainement plus utile.

Ces conversations se tiennent le plus souvent dans le cadre du Forum économique mondial. On y parle de l'avenir des pressions exercées sur le système financier mondial. En revanche, ces problèmes rassemblent les gens. Il y a un mouvement non seulement des banques, mais des entreprises aussi visant à accroître la transparence quant à la nature des investissements. La transparence est accrue quant aux risques d'un mouvement vert sur les organisations, ou aux risques d'une modification au profit de politiques vertes. Voilà qui permettrait aux investisseurs de connaître ces risques et de les évaluer eux-mêmes, plutôt que la situation soit noire ou blanche, ou que l'entreprise décide de ne plus investir dans ce domaine. Ils peuvent ainsi soupeser les risques auxquels ils s'exposent. Ce

namely, both companies and financial institutions reporting more on where their green regulation risk is. Then investors can decide. They make their own minds up about what risks they want to take on as investors.

The most important thing for us is that if it's unknown, then it's an unknown shock to the system when there is a change in those rules. Is this company more exposed than this company, or is this bank more or less exposed than another? If it's not there in the annual reports, then you just don't know, and investors can't discriminate.

The Chair: Senator Bellemare has asked if she can ask a small question, and I think you can.

Senator Stewart Olsen: Very small.

Senator Bellemare: I don't know if you can tell us, but you've been talking about normal interest rates. What are normal interest rates or normal real interest rates?

Mr. Poloz: This is one of our most important questions as policy-makers and probably our most difficult one. I'll give you what insight I can give, and then perhaps Carolyn can possibly tie a bow on it by correcting it.

It's not observable. I'll start there. You can't just look it up. We have various modelling approaches which give a range of possibilities that we think. What we mean by the neutral interest rate is that it's the interest rate at which monetary policy is no longer either stimulating or contracting the economy. It's what economists call an equilibrium. Everything settles in and that's what holds it there. It's an important concept because to the extent the interest rate is below that, you're giving that much stimulus to the economy. If it were above, you would be constraining the economy. It's an important benchmark.

We use various methodologies. We will publish more research on this soon. To give you a range of possibilities, between 2.5 and 3.5 per cent is what we consider to be that range of possibilities where it's neutral.

Senator Bellemare: Normal or nominal?

Mr. Poloz: Nominal.

Senator Tkachuk: Your interest rate or the consumer's?

Mr. Poloz: This would be our interest rate. That would be considered neutral. It's somewhere in that range, assuming inflation is 2 per cent. If you subtract 2 per cent, then you can translate it into real so it's 0.5 to 1.5 per cent in real terms.

mouvement vers une transparence accrue est utile. Je pense qu'il va gagner en importance, c'est-à-dire que les entreprises et les institutions financières divulgueront de plus en plus les risques liés à leur réglementation verte. Les investisseurs pourront ensuite décider. Ils choisiront les risques qu'ils veulent assumer en tant qu'investisseurs.

Le plus important pour nous, c'est que si personne n'est au courant, le système subira un choc lorsque ces règles changeront. Une entreprise donnée est-elle plus exposée qu'une autre, ou une banque est-elle plus ou moins exposée qu'une autre? Si l'information ne se trouve pas dans leurs rapports annuels, il est impossible de le savoir, et les investisseurs ne pourront pas faire la distinction.

Le président : La sénatrice Bellemare a demandé si elle pouvait poser une petite question, et je pense que c'est possible.

La sénatrice Stewart Olsen : Très brève.

La sénatrice Bellemare : Je ne sais pas si vous pouvez répondre, mais vous avez parlé de taux d'intérêt normaux. À quoi ressemble un taux d'intérêt normal ou un taux d'intérêt réel normal?

M. Poloz : C'est une de nos questions les plus importantes en tant que décideurs, et probablement la plus difficile. Je vais vous dire ce que je peux, après quoi Carolyn pourra peut-être terminer en me corrigeant.

Ce n'est pas un phénomène observable. C'est ainsi que je vais commencer. On ne peut pas simplement le vérifier. Nous avons différentes méthodes de modélisation qui donnent une gamme de possibilités à envisager. Par taux d'intérêt neutre, nous entendons le taux d'intérêt où la politique monétaire ne stimule ou ne contracte plus l'économie. C'est ce que les économistes appellent un équilibre. Tout se place, et c'est le taux qui préserve l'équilibre. C'est un concept important, car, si le taux d'intérêt est inférieur à ce taux, l'économie sera stimulée d'autant. S'il est supérieur, l'économie sera restreinte. C'est donc un repère important.

Nous utilisons différentes méthodes. Nous publierons plus de recherches à ce sujet bientôt. Pour vous donner une idée des possibilités, nous considérons que le taux peut être neutre entre 2,5 et 3,5 p. 100.

La sénatrice Bellemare : Est-ce le taux normal ou nominal?

M. Poloz : Nominal.

Le sénateur Tkachuk : S'agit-il de votre taux d'intérêt ou de celui du consommateur?

M. Poloz : C'est notre taux d'intérêt. Il serait alors considéré comme neutre. Il se situe quelque part dans cette fourchette, en supposant que l'inflation est de 2 p. 100. Si vous soustrayez

We start there. Then that assumes all the forces that are under the surface in the economy have all been worked out; they're back to normal. Of course, we know that that isn't true right now. How do we know that? Well, it's a pretty easy question to ask: What would happen if you move interest rates back to normal? Well, the economy would slow down a lot. We know that. I've used my analogy, which is like riding a bicycle up a hill. If you stop pedalling, the bike falls over and you have to start again.

We know that those forces need to work themselves through before we get all the way to neutral. That's why we say we are confident that interest rates need to go higher. We just don't know for sure how far, because of this, and how quickly, given those complications. Your question lies behind the earlier long answer that I gave, so I won't go into that again.

That's the gist of it. Another interesting benchmark along there is what is the real rate of interest. Today, with 2 per cent inflation, it's minus 0.75 per cent. The real interest rate is below zero. That is another interesting benchmark because it kind of says what are the forces acting on the economy that cause that to be so low?

That's just another way to look at the same question, real versus nominal.

I don't know what else you will like to add.

Ms. Wilkins: There's just one notion there that I think is important to remember when it comes to what this neutral rate of interest actually is. It's the fact that it depends on savings and investment in Canada. However, because we work in global markets, it also depends on savings and investment globally. Of course, that's going to be a function of potential output here as well as elsewhere and the incentives to save and invest.

Regarding the modelling techniques we use, we have four different models, if you can believe it, so when our paper comes out you'll be happy to read it. I know you like models. Many of them estimate a global neutral interest rate and adjust it for Canada based on risk premium. It's important to understand it's not just forces in Canada that influence it, but forces that are global.

The Chair: Thank you very much for a tremendous session with wonderful questions from all our senators. Governor and deputy governor, thank you once again for being with us and being so forthcoming. We appreciate it and look forward to our next visit. Thank you very much for being with us.

2 p. 100, vous obtiendrez le taux réel, qui se situe entre 0,5 et 1,5 p. 100.

C'est là que nous commençons. Cela suppose que toutes les forces sous-jacentes à l'économie ont été équilibrées, et qu'elles sont de retour à la normale. Nous savons bien sûr que ce n'est pas le cas pour le moment. Comment? Eh bien, il faut poser une question assez simple : qu'adviendrait-il si vous rameniez les taux d'intérêt à la normale? Eh bien, l'économie ralentirait beaucoup. Nous le savons. J'ai utilisé une analogie en disant que c'est comme monter une colline à bicyclette. Si vous arrêtez de pédaler, le vélo tombera, et vous devrez recommencer.

Nous savons que ces forces doivent se rétablir avant que nous puissions revenir à un taux complètement neutre. C'est pourquoi nous disons être persuadés que les taux d'intérêt doivent augmenter. Nous ne savons toutefois ni à quel point, en raison de cela, ni à quelle vitesse, compte tenu de ces complications. Votre question est connexe à la longue réponse que j'ai donnée plus tôt, et je ne reviendrai pas là-dessus.

C'est l'essentiel. Un autre point de repère intéressant est le taux d'intérêt réel. Aujourd'hui, avec une inflation de 2 p. 100, ce taux est de moins 0,75 p. 100. Le taux d'intérêt réel est donc inférieur à zéro. C'est un autre point de repère intéressant, car il nous amène en quelque sorte à nous demander quelles sont les forces agissant sur l'économie qui font que le taux est aussi bas.

Ce n'est qu'une autre façon de regarder le même enjeu, qu'il s'agisse du taux réel ou nominal.

J'ignore ce que vous aimeriez ajouter.

Mme Wilkins : Je pense qu'il est important de ne pas oublier une notion à propos de la nature exacte du taux d'intérêt neutre. À vrai dire, il dépend de l'épargne et de l'investissement au Canada. Cependant, puisque nous évoluons dans des marchés mondiaux, il dépend aussi de l'épargne et de l'investissement à l'échelle mondiale. Bien sûr, cela dépend du potentiel de production d'ici et d'ailleurs, de même que des encouragements à l'épargne et à l'investissement.

En ce qui concerne les techniques de modélisation que nous employons, nous avons quatre modèles différents, si vous pouvez le croire. Vous serez donc heureux de lire notre publication lorsqu'elle sera diffusée. Je sais que vous aimez les modèles. Bon nombre d'entre eux estiment un taux d'intérêt neutre mondial et l'ajustent pour le Canada en fonction de la prime de risque. Il est important de comprendre que le taux est influencé par les forces non seulement du Canada, mais du reste du monde aussi.

Le président : Je vous remercie infiniment de cette séance extraordinaire où tous nos sénateurs ont posé de merveilleuses questions. Monsieur le gouverneur et madame la sous-gouverneure, je vous remercie encore une fois d'être venus nous parler et d'avoir été si généreux. Nous vous en remercions et

attendrons avec impatience la prochaine visite. Merci beaucoup d'être avec nous.

(The committee adjourned.)

(La séance est levée.)

EVIDENCE

OTTAWA, Thursday, April 26, 2018

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:33 a.m. to study new and emerging issues for Canadian importers and exporters in North American and global markets; and in camera, for the consideration of a draft agenda (future business).

Senator Douglas Black (*Chair*) in the chair.

[*English*]

The Chair: Good morning and welcome, colleagues and members of the general public who are following today's proceedings of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce either here in the room or listening via the web.

My name is Doug Black. I'm a senator from Alberta and I chair this committee.

Would senators present please identify themselves for the witnesses?

Senator Marwah: Sabi Marwah, Ontario.

Senator Unger: Betty Unger, Alberta.

Senator Wallin: Pamela Wallin, Saskatchewan.

Senator Wetston: Howard Wetston, Ontario.

Senator Tkachuk: David Tkachuk, Saskatchewan.

Senator Frum: Linda Frum, Ontario.

The Chair: Thank you very much. Of course, we're ably assisted by our clerk and our analysts.

Today our committee will continue our hearings on new and emerging issues faced by Canadian importers and exporters in relation to international competitiveness.

The committee is interested in learning about the potential impacts of developments on Canadian importers and exporters competitiveness, as well as the manner in which Canadian importers and exporters and the federal government might respond to developments.

Today I'm very pleased to introduce our witnesses, who have been invited to comment as part of a panel to provide an overview of this topic from the regulatory landscape perspective.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le jeudi 26 avril 2018

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 33, pour étudier les enjeux nouveaux et émergents pour les importateurs et exportateurs canadiens dans les marchés nord-américains et mondiaux, et à huis clos, pour étudier un projet d'ordre du jour (travaux futurs).

Le sénateur Douglas Black (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président : Bonjour. J'aimerais souhaiter la bienvenue à mes collègues et aux membres du grand public qui suivent aujourd'hui les délibérations du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce, ici dans la salle ou sur la toile.

Je m'appelle Doug Black. Je suis un sénateur de l'Alberta et je suis président du comité.

J'invite mes collègues à se présenter.

Le sénateur Marwah : Sabi Marwah, de l'Ontario.

La sénatrice Unger : Betty Unger, de l'Alberta.

La sénatrice Wallin : Pamela Wallin, de la Saskatchewan.

Le sénateur Wetston : Howard Wetston, de l'Ontario.

Le sénateur Tkachuk : David Tkachuk, de la Saskatchewan.

La sénatrice Frum : Linda Frum, de l'Ontario.

Le président : Merci beaucoup. Nous avons évidemment l'aide de notre greffière et des analystes.

Aujourd'hui, le comité poursuit son étude sur les enjeux de compétitivité nouveaux et émergents auxquels les importateurs et exportateurs canadiens sont confrontés sur les marchés internationaux.

Le comité souhaite s'informer des répercussions possibles des développements sur la compétitivité des importateurs et exportateurs canadiens, ainsi que de la façon dont les importateurs et exportateurs canadiens et le gouvernement fédéral peuvent réagir à ces développements.

Je suis heureux de vous présenter les témoins qui ont été invités à présenter leurs observations à ce sujet en fonction du contexte réglementaire.

Via video conference from Washington, we have Laura Dawson, Director, Canada Institute, Wilson Center. Good morning, Laura. In the room here today is Philip Cross, Senior Fellow, Macdonald-Laurier Institute.

Thank you both for joining us. We're going to start with opening statements and we'll start, please, with you, Ms. Dawson and then senators will, of course, have questions.

Laura Dawson, Director, Canada Institute, Wilson Center: Good morning. I'm going to assume you can hear me all right. I have a bit of a delay on the feed.

Thank you, Senator Black. It is delightful to join you and your colleagues. If you will excuse me, I have what I would call laryngitis but it's more "NAFTA-itis." There's a lot going on with this trade agreement. I've been talking about it a lot and my voice is suffering.

I'm also delighted to be presenting with Philip Cross. Phil is such a wise and experienced analyst and a great commitment to public service. Anything Phil writes, I read.

Where are we? I want to talk this morning about defending the business climate for Canada's importers, exporters and investors.

When I was a trade professor, we used to talk about offensive and defensive interests in trade. The offensive interests were the new markets you were trying to get and the new opportunities you were trying to find. The defensive interests were making sure you preserved and protected the things that you already had.

I think at this point in this very disrupted global economy, Canada is doing a very good job in its offensive interests. For a mid-sized, export-oriented economy, it's doing some very important things. In particular, I think the outreach and diversification on trade agreements is a very good move. We've completed the TPP — excuse me; I live in Washington and I still say "we." I am very much a Canadian nationalist.

We've completed the TPP. We have completed a great deal with the European Union. We are talking about a prospective deal with China. We're diversifying in Latin America and we are in the midst of this NAFTA renegotiation. Canada is definitely looking outward to new markets. That is good and that is important.

Canada is also investing in domestic research and development, innovation, the new superclusters programs, et cetera — all very good. The investment in skills; making sure people have the skills they need for the new economy, and the immigration policy that's oriented to bringing in the skills

Par vidéoconférence à partir de Washington, nous accueillons Mme Laura Dawson, qui est directrice de l'Institut canadien au Wilson Center. Bonjour, Laura. En personne, nous accueillons M. Philip Cross, agrégé supérieur à l'Institut Macdonald-Laurier.

Merci à tous les deux de vous joindre à nous. Nous entendrons d'abord les déclarations préliminaires, en commençant par vous, madame Dawson. Puis nous passerons évidemment aux questions des sénateurs.

Laura Dawson, directrice, Institut canadien, Wilson Center : Bonjour. Je suppose que vous m'entendez bien. Il y a un peu de décalage de mon côté.

Merci, sénateur Black. C'est un plaisir de me joindre à vous et à vos collègues. Je vous prie de m'excuser; je souffre d'une laryngite qui s'apparente davantage à ce que j'appellerais une « ALEN-ite ». Il se passe tant de choses avec l'ALENA que j'en perds la voix à force d'en parler.

J'ajoute que je suis enchantée de comparaître avec M. Philip Cross. Phil est un analyste très sage et expérimenté qui fait preuve d'un grand dévouement envers la fonction publique. Je lis tout ce qu'il écrit.

Où en sommes-nous? Aujourd'hui, je tiens à parler de la protection de l'environnement d'affaires pour les importateurs, les exportateurs et les investisseurs canadiens.

Lorsque j'étais professeure de commerce, nous parlions des intérêts offensifs et défensifs liés au commerce. Les intérêts offensifs, ce sont les nouveaux marchés auxquels on veut avoir accès et les nouvelles occasions que l'on recherche. Le maintien et la protection des acquis représentent les intérêts défensifs.

À mon avis, le Canada a un excellent bilan sur le plan des intérêts offensifs dans le contexte d'une économie mondiale très perturbée. Le Canada, dont l'économie de taille moyenne est orientée vers les exportations, a pris des mesures très importantes. Plus particulièrement, je pense que sa stratégie axée sur le dynamisme et la diversification des accords commerciaux est excellente. Nous avons conclu le PTP... Je vous prie de m'excuser; j'habite à Washington, et j'ai toujours l'habitude de parler au « nous », car je suis une ardente patriote canadienne.

Nous avons conclu le PTP ainsi qu'un excellent accord avec l'Union européenne. Nous envisageons un accord avec la Chine. Nous diversifions nos activités en Amérique latine et nous sommes en train de renégocier l'ALENA. Le Canada est résolument tourné vers de nouveaux marchés, ce qui est à la fois bon et important.

Le Canada investit également, à l'échelle nationale, dans la recherche-développement, l'innovation, les nouvelles supergrappes, et cetera. Ce sont toutes d'excellentes mesures, comme le sont aussi les investissements dans les compétences, qui visent à donner aux gens des compétences adaptées à la

Canada needs, helping workers through transitional periods, making sure they have the supports they need, and also bringing in nontraditional workers. This is all excellent stuff.

If you just looked at this and Canada's orientation to clean, green, new technologies, artificial intelligence, we're really leading the pack. What I'm concerned about, however, is that Canada is playing a weak defensive game. If you're a golfer, I don't think the short game is really up to par at this point.

I think Canada is aiming towards the economy they would like to have without necessarily keeping a close eye on the global economy as it is today. Also, keeping in mind the realities of Canada as a relatively small, resource-oriented, export-oriented economy living next to a large and very volatile economy to which Canada has something like 70 per cent of exports going southward.

I feel like there are some major concerns in the defensive area that are affecting Canada's ability to import and export, to maintain effective supply chains and to attract investment.

The Trump disruption, if I can call it that without getting fired from my current job at the Wilson Center, is having a big effect on Canada.

I think Canada has done the right thing in terms of really paying the cost in disruption to get a good modernized NAFTA deal.

There's a cost to investor uncertainty, a cost to supplier, supply chain uncertainty there, but I think it's worthwhile paying that in order to get the kind of modernized trade agreement that Canada, Mexico and the United States all need to be competitive in the coming years.

At the same time, we also have a lot of arbitrary trade actions on the part of United States. Steel and aluminium tariffs, and other tariffs which seem to be shots across the bow. Every single week, there is something else that affects Canada and makes global investors say, "Do I really want to put my money there?" It makes domestic investors say, "Do I really want to expand my production there?" Canada is paying a cost for that.

Canada is also going to be paying the costs for the gap in tax rates. The Trump tax plan creates a significant disparity between Canadian and American tax rates. It also gives capital equipment 100 per cent write-offs. Phil is the economist; he will tell you smart things about stuff like that.

nouvelle économie; les politiques d'immigration axées sur des gens qui ont des compétences recherchées au Canada; les mesures d'aide à la transition adaptées aux besoins des travailleurs et les mesures visant à attirer les travailleurs de métiers non traditionnels.

Ces mesures et l'accent mis par le Canada sur les technologies écologiques, les nouvelles technologies et l'intelligence artificielle font du pays un véritable chef de file. Toutefois, ce qui me préoccupe, c'est la faiblesse du jeu défensif du Canada. Pour faire une analogie avec le golf, je pense que nous sommes bien loin de la normale actuellement.

Je pense que le Canada se concentre sur l'économie qu'il aimerait avoir, mais sans nécessairement tenir compte de l'état actuel de l'économie mondiale. Il convient également de garder à l'esprit la réalité canadienne. Le Canada est une économie relativement petite axée sur les ressources et les exportations, et quelque 70 p. 100 de ses exportations sont destinés à son voisin, lui-même doté d'une économie énorme et très volatile.

À mon avis, il existe sur le plan des intérêts défensifs d'importants problèmes qui nuisent à la capacité du Canada d'importer, d'exporter, de maintenir des chaînes d'approvisionnement efficaces et d'attirer des investissements.

La perturbation Trump — si je peux l'appeler ainsi sans perdre mon emploi actuel au Wilson Center — a un effet considérable sur le Canada.

Je pense que le Canada a pris la bonne décision en acceptant de payer le prix associé à cette perturbation pour obtenir un ALENA solide et moderne.

L'incertitude des investisseurs a des répercussions pour les fournisseurs et entraîne de l'incertitude dans la chaîne d'approvisionnement, mais je pense que le jeu en vaut la chandelle si cela mène à un accord commercial modernisé dont le Canada, le Mexique et les États-Unis ont besoin pour être concurrentiels à l'avenir.

On constate en même temps que les États-Unis ont pris beaucoup de mesures arbitraires sur le plan commercial. Prenons à titre d'exemple les droits de douane sur l'acier et l'aluminium, et d'autres, qui semblent être des coups de semonce. Chaque semaine, de nouvelles mesures visant le Canada ont des répercussions sur les investisseurs. Les investisseurs internationaux se demandent s'ils veulent vraiment investir au Canada, tandis que les investisseurs canadiens s'interrogent sur la pertinence d'accroître leurs investissements au pays. Le Canada en paie le prix.

Le Canada subira aussi les conséquences de l'écart des taux d'imposition. La politique fiscale de l'administration Trump entraîne un important écart entre les taux d'imposition canadien et américain. Cette politique permet en outre la déduction à

Needless to say, it's also encouraging investors to keep their hands in their pockets or move southward.

We also have a carbon gap. Yes, Canada is a world leader in forward-thinking on dealing with global climate change, and yes, that is important. But when your largest trading partner has put the brakes on its carbon reduction plans and Canada now has some of the most expensive carbon prices in North America, again, why am I going to invest there rather than here? When a Big Three automaker is looking at its competitive pressures, Ford is not looking at GM and Chrysler; Ford of Canada is looking at Ford of Indonesia, Ford of China, Ford of someplace where the carbon prices may be lower. So that's another competitive aspect that is really affecting Canada.

Another thing, of course, is transportation bottlenecks. I don't have to tell you how important these elements are in terms of rail bottlenecks, not being able to move grains and fibres, and of course pipeline bottlenecks, not being able to get Canada's energy products to tide water.

Finally, the regulatory burden. This is something we can definitely do something about. The more that businesses have to pay in border measures, unnecessary inspections and pieces of paper at the border, the less competitive are our exporters and importers. In particular, this hits small- and medium-sized enterprises disproportionally hard. We are still doing paper and pen clearances at the borders. We need to move into an era of iPads.

All of this to say the cost of doing business is increasing in Canada, it's diverting investment and it's making Canada a much less attractive place to do business in the short term. I deal with a lot of businesses here who are also invested in Canada, and they're having concerns about the continued viability of the Canadian business climate.

One last thing before I finish off my 10 minutes. I eat, breathe, think and sleep NAFTA these days. I will just give you a one- or two-minute update on that.

I think Canada is doing a tremendous job at the negotiating table. Minister Freeland and Steve Verheul and his team at Global Affairs Canada could not be stronger and better placed to deal with this very volatile, very uncertain and very politicized negotiation. At the same time, it's a tough negotiation. As of two weeks ago, we only had 6 of 32 chapters fully closed. We may have somewhere up to 10 at this point. And yes, the United

100 p. 100 de dépenses en capital. L'économiste, ici, c'est Phil; il pourra vous donner d'excellentes explications à ce sujet.

Il va sans dire que cela a aussi pour effet de décourager les investisseurs ou de les inciter à se tourner vers les États-Unis.

Il y a aussi un écart lié au carbone. Le Canada est un chef de file mondial avant-gardiste de la lutte contre les changements climatiques, et c'est un aspect important. Cela dit, du point de vue des investisseurs, pourquoi investir dans un pays qui a les prix du carbone parmi les plus élevés en Amérique du Nord, alors que son principal partenaire commercial a mis un frein à son plan de réduction des émissions de carbone? Dans leur analyse des pressions concurrentielles, les trois grands constructeurs automobiles tiennent compte de pressions internes : Ford du Canada ne regarde pas du côté de GM et de Chrysler, mais plutôt du côté de la filiale de Ford en Indonésie, en Chine, peu importe, là où la tarification du carbone est plus faible. C'est donc un autre aspect qui nuit réellement à la compétitivité du Canada.

À cela s'ajoutent évidemment les goulots d'étranglement dans le secteur du transport. Je ne crois pas qu'il est nécessaire de souligner l'importance de l'engorgement du système ferroviaire, qui nuit au transport du grain et des fibres, ou de l'engorgement du réseau pipelinier, qui empêche le transport des produits énergétiques canadiens jusqu'aux ports de mer.

Le dernier aspect est le fardeau de la réglementation. Nous pouvons certainement faire quelque chose à cet égard. Plus nos entreprises exportatrices et importatrices auront à assumer les coûts liés aux formalités frontalières, comme les inspections et les formulaires, moins elles seront concurrentielles. Les plus durement touchées sont les PME, et ce, de façon disproportionnée. Nous fonctionnons toujours avec des formulaires papier pour les dédouanements à la frontière; il est temps d'utiliser des iPad.

En résumé, le coût des affaires augmente au Canada, ce qui détourne l'investissement et fait du Canada un pays moins attrayant à court terme pour les gens d'affaires. Ici aux États-Unis, je fais affaire avec beaucoup d'entreprises qui ont aussi des activités au Canada, et leurs dirigeants se disent préoccupés par la viabilité continue du climat d'affaires canadien.

J'aimerais aborder un dernier aspect pour terminer ces 10 minutes. Plus récemment, je consacre l'essentiel de mes activités à l'ALENA. J'aimerais prendre une ou deux minutes pour vous mettre à jour à ce sujet.

Je pense que le Canada fait un travail formidable à la table des négociations. La ministre Freeland, Steve Verheul et son équipe d'Affaires mondiales Canada forment une équipe des plus solides qui ne pourrait être mieux placée pour mener cette négociation dans un contexte si volatile, incertain et politisé. Soulignons que la négociation est difficile. Il y a deux semaines, les négociations étaient terminées pour seulement 6 des

States is giving it political attention so that we can get through maybe some of the most difficult what we call "poison pill" issues. I don't see that we have had enough movement to really close off this negotiation prematurely, despite the U.S. congressional midterms and the Mexican presidential elections. We're going to have to find some way around this.

I don't think Canada is going to leave the table with a NAFTA-minus agreement. That is a worse deal tomorrow than they had yesterday. I think the minister has this very strongly in mind, but because of the complexity of the negotiations, and the very many things still to be cleared, I don't see that we're going to have this cleared up by the weekend. I could be wrong, and I could be the goat by next Monday, but I don't think so.

One final word, then, on competitiveness. Again, Canada's long game, it's offensive game is terrific. Canada is doing many important things externally that it should be doing, but domestically, I am really concerned the government is not looking after the things that are in its control, its defensive interests, to mitigate against the disruptions that we're experiencing from external factors and the disruptions that we cannot control. Thank you.

The Chair: Thank you very much, Ms. Dawson. A tremendous presentation.

Mr. Cross, please go ahead.

Philip Cross, Senior Fellow, Macdonald-Laurier Institute: Thank you for your kind words, Laura. I quickly learned when I made the transition from government to the wonderful world of think tanks six years ago that smart people like Laura who deliver products on time are worth their weight in gold. I'm indebted to her.

I'm going to read quickly through my prepared statement to allow maximum time for discussion.

Canada's role in the global trading system is largely defined by our relationship within North America, especially the U.S., which accounts for over two thirds of our trade. There are two main issues surrounding Canada's role in the global trading system. First, will Canada remain part of the North American Free Trade Agreement? If so, what will be our role in that regional trading bloc? The answer to the first depends on negotiations about the rules governing trade. The second answer depends on our cost competitiveness, largely ignored in the current focus on trade deals.

32 chapitres, et nous sommes probablement rendus à 10 chapitres actuellement. J'ajoute que ces négociations sont au centre des préoccupations politiques des États-Unis. Par conséquent, nous traiterons peut-être sous peu des enjeux les plus difficiles, les « pilules empoisonnées ». À mon avis, l'impulsion n'est pas assez forte pour que les négociations se terminent plus rapidement que prévu, malgré la tenue prochaine des élections de mi-mandat au Congrès des États-Unis et l'élection présidentielle au Mexique. Nous devrons trouver le moyen de surmonter cette difficulté.

Je ne crois pas que le Canada sortira des négociations avec un ALENA affaibli, c'est-à-dire un accord moins solide demain que ce qu'il avait hier. Je pense que la ministre est déterminée à y arriver, mais étant donné la complexité des négociations et les nombreux aspects à régler, cela ne se sera pas réglé d'ici la fin de semaine, à mon avis. Je pourrais me tromper et être la risée de tous lundi, mais je ne crois pas que ce sera le cas.

Pour terminer, j'aurais un commentaire sur la compétitivité. Je répète que sur le plan des intérêts offensifs, le Canada a une excellente stratégie à long terme. À l'échelle internationale, le Canada prend d'importantes mesures, à juste titre, mais je suis vraiment préoccupée de constater qu'à l'échelle nationale, le gouvernement néglige les aspects qu'il devrait contrôler — ses intérêts défensifs — afin de se prémunir contre les perturbations associées à des facteurs externes sur lesquels nous n'exerçons aucun contrôle. Merci.

Le président : Merci beaucoup, madame Dawson. C'était un excellent exposé.

Monsieur Cross, allez-y, s'il vous plaît.

Philip Cross, agrégé supérieur, Institut Macdonald-Laurier : Merci de vos bons mots, Laura. Il y a six ans, lorsque je suis passé de la fonction publique au merveilleux monde des groupes de réflexion, j'ai rapidement appris que les gens intelligents comme Laura qui font les choses à temps valent leur pesant d'or. Je lui dois beaucoup.

Je vais rapidement lire la déclaration que j'ai préparée afin que nous ayons le plus de temps possible pour discuter.

Le rôle du Canada au sein du système commercial international est en grande partie défini par nos relations à l'intérieur de l'Amérique du Nord et en particulier avec les États-Unis, pays qui représente plus des deux tiers de notre commerce. Deux questions fondamentales se posent au sujet du rôle du Canada au sein du système commercial international. Premièrement, le Canada continuera-t-il de faire partie de l'Accord de libre-échange nord-américain? Si oui, quel rôle jouerons-nous à l'intérieur de ce bloc commercial régional? La réponse à la première question dépend des négociations sur les règles régissant le commerce. Quant à la deuxième, elle dépend de la compétitivité de nos coûts, largement ignorée en raison de l'accent actuellement mis sur les accords commerciaux.

Within the broad outline of global trade, three regions dominate the network of supply chains that trade in intermediate inputs: Europe, North America and East Asia. It is misleading to say there are global supply chains according to Richard Baldwin's analysis in *The Great Convergence*. While raw materials such as crude oil and finished goods such as smartphones are shipped around the world, producer supply chains tend to be highly regional. Latin America and Africa are not part of any major regional supply chain, one reason why their development lags and our joining the Latin American trading bloc would be pointless.

Each of the three main trading blocs has wealthier countries where supply chains are designed and controlled and low-wage countries that produce goods with less value-added. Western European producers, notably Germany, outsource to low-wage countries in Eastern Europe. Richer Asian nations like Japan and Australia contract out parts of their production process to low-wage countries like China. The outsourcing is done to nearby countries and not overseas to save on the cost of moving people, notably those overseeing production, which is still high relative to the cost of moving goods.

It is delusional to think there are substitutes for NAFTA in determining Canada's place in the international trading system. While more trade overseas is always welcome, we are fundamentally and inextricably part of the North American supply chain, and our relationship with the U.S. will continue to drive Canada's future external trade. Our place in North American trade reflects both the rules governing trade and our ability to compete within those rules. Negotiating trade deals while ignoring our cost structure is the ultimate bad trade strategy.

Canada's role in the North American supply chain has changed markedly over time, demonstrating that cost competitiveness is as important as the rules governing trade. In the years after the original 1988 free trade agreement with the U.S. and before Mexico joined, Canada became the *de facto* low-cost producer for the U.S. This is because our steadily declining exchange rate led to the rapid expansion of export industries producing cheap consumer goods in Canada. The exchange rate helped lower the cost of producing in Canada enough that not even the 1994 entry of Mexico into NAFTA slowed the growth of these industries in Canada, a risky bet that depended too much on maintaining a low-cost structure and a weak Loonie.

En ce qui concerne le commerce mondial, en gros, trois régions dominent le réseau des chaînes d'approvisionnement qui assurent la distribution des biens intermédiaires : l'Europe, l'Amérique du Nord et l'Asie de l'Est. Comme l'a indiqué Richard Baldwin dans son livre intitulé *The Great Convergence*, il est faux d'affirmer qu'il y a des chaînes d'approvisionnement mondiales. Les matières premières, comme le pétrole brut, et les produits finis, comme les téléphones intelligents, voyagent bien d'un bout à l'autre du monde, mais les chaînes d'approvisionnement tendent à être très régionales. L'Amérique latine et l'Afrique ne font partie d'aucune chaîne d'approvisionnement régionale d'importance, une des raisons expliquant le retard de développement de ces continents et l'inutilité de faire partie du Mercosur.

Chacun des trois principaux blocs commerciaux est composé à la fois de pays riches qui conçoivent et contrôlent les chaînes d'approvisionnement et de pays à bas salaires qui produisent les biens dont la valeur ajoutée est inférieure. Les producteurs d'Europe occidentale, notamment l'Allemagne, externalisent leurs activités vers les pays à bas salaires en Europe de l'Est. Les pays asiatiques prospères, notamment le Japon, ainsi que l'Australie, impartissent certaines parties de leur processus de production aux pays à bas salaires comme la Chine. L'externalisation vise non pas les pays d'outre-mer, mais les pays voisins, car l'objectif est de réaliser des économies en coûts de déplacement du personnel, notamment pour superviser la production, lesquels sont encore élevés par rapport au coût de transport des marchandises.

Penser que la place du Canada dans le système commercial international peut se définir autrement que par l'ALENA tient du rêve. L'accroissement du commerce outre-mer est toujours bénéfique, mais nous sommes fondamentalement et intimement liés à la chaîne d'approvisionnement nord-américaine, et nos relations avec les États-Unis continueront d'être déterminantes pour l'avenir commercial du Canada. Notre place dans le commerce nord-américain découle à la fois des règles qui régissent le commerce et de notre capacité de livrer concurrence dans le respect de ces règles. Négocier des accords commerciaux en ignorant notre structure de coûts serait la pire stratégie commerciale qui soit.

Le rôle du Canada dans la chaîne d'approvisionnement nord-américaine a beaucoup évolué au fil du temps, ce qui démontre que la compétitivité des coûts est aussi importante que les règles régissant le commerce. Durant les années qui ont suivi la mise en place de l'Accord de libre-échange initial avec les États-Unis en 1988, avant que le Mexique ne se soit joint à l'accord, le Canada est devenu de facto le producteur à faible coût des États-Unis, car la constante régression de notre taux de change avait provoqué l'expansion soudaine des industries d'exportation produisant des biens de consommation bon marché au Canada. Le taux de change avait tellement contribué à réduire les coûts de production au Canada que même l'entrée du Mexique dans l'ALENA en 1994 n'avait pas ralenti la croissance de ces

The result was a perverse skewing of Canada's economic development to exports in the 1990s. Our manufacturing industries took advantage of a low dollar to specialize in low-wage industries. Overlooked at the time, Canada was the only G7 country where manufacturing employment grew during the 1990s, a measure of how profitable it was to produce and hire workers who were paid in Canadian dollars to earn export revenue in U.S. dollars. Even tech firms like Nortel exploited this strategy.

Meanwhile, our oil and gas sector grew rapidly, encouraged by the secure access to the U.S. market granted by the free-trade agreement after decades of quotas and trade restrictions by both Canadian and U.S. governments. It is forgotten how the U.S. forbade imports of natural gas as part of a misguided strategy to encourage the development of its own energy industry after the 1974 energy crisis.

Canada's place in the North American supply chain worsened when its cost structure began to rise rapidly after 2002 as the dollar returned to parity with the U.S. greenback and governments raised labour and energy costs and environmental regulations at the very moment China joined the WTO. Producers of cheap consumer goods industries, such as clothing and furniture, soon could no longer compete, and these industries quickly disappeared or moved abroad.

What remained in Canada's manufacturing sector was resource-based industries in capital goods, both of which pay high wages, along with some surviving assets in the auto industry. The sharp drop in exports and the abandonment of malinvestments in manufacturing recalls the insight of John Crow, former Bank of Canada governor, who said it is a bad idea to have a policy of promoting currency decline, even if it appears beneficial in the short-run.

Canada's changing role in the North America supply chain helps clarify what is at stake in the current blizzard of our trade negotiations and deals. While trade deals with Europe and Asia are important to the producers of natural resources and our consumers of imports, we will never be an integral part of their

industries, un pari risqué qui reposait trop sur le maintien d'une structure de coûts bas et la faiblesse du huard.

Cela a entraîné une distorsion démesurée dans le développement économique du Canada en faveur des exportations durant les années 1990. Profitant d'un dollar faible, notre secteur manufacturier s'est spécialisé dans les industries à bas salaires. Facteur négligé à l'époque, le Canada a été le seul pays du G7 qui a connu des hausses de l'emploi manufacturier au cours des années 1990. Cela montre à quel point il était devenu rentable d'absorber avec des dollars canadiens les coûts de production et les salaires des travailleurs embauchés pour gagner des revenus d'exportation en dollars américains. Même les entreprises de haute technologie comme Nortel ont exploité cette stratégie.

Parallèlement, notre secteur du pétrole et du gaz s'est développé rapidement, favorisé par l'accès garanti au marché américain découlant des accords de libre-échange, et ce, après des décennies de quotas et de restrictions au commerce imposés par les gouvernements du Canada et des États-Unis. On oublie que les États-Unis ont interdit les importations de gaz naturel dans le cadre d'une stratégie peu judicieuse visant à favoriser le développement des industries du secteur sur le territoire américain après la crise énergétique de 1974.

La place du Canada dans la chaîne d'approvisionnement nord-américaine s'est amenuisée lorsque la structure de coûts a commencé à se dégrader rapidement au pays après 2002 tandis que le dollar canadien revenait à la parité égale avec la devise américaine, que les gouvernements relevaient les coûts de l'énergie et de la main-d'œuvre et que les réglementations environnementales étaient renforcées, et ce, au moment même où la Chine adhérait à l'Organisation mondiale du commerce. Soudainement, les producteurs de biens de consommation bon marché, notamment de vêtements et de meubles, n'ont plus été capables de soutenir la concurrence, et ces industries ont vite disparu ou se sont déplacées vers l'étranger.

Les industries manufacturières axées sur les ressources naturelles et les biens d'équipement, qui versent toutes deux des salaires élevés, de même que certains actifs ayant survécu dans l'industrie automobile, allaient désormais monopoliser l'activité manufacturière au Canada. La forte baisse des exportations et l'abandon des « malinvestissements » dans la fabrication nous rappellent le point de vue éclairé de John Crow, ancien gouverneur de la Banque du Canada, lorsqu'il a affirmé qu'il n'est pas avisé de promouvoir une politique favorisant les mouvements à la baisse du taux de change, même s'ils semblent bénéfiques à court terme.

L'évolution du rôle du Canada dans la chaîne d'approvisionnement nord-américaine permet de préciser ce qui est en jeu dans la tourmente qui secoue nos présentes négociations et ententes commerciales. Bien que les accords commerciaux avec l'Europe et l'Asie soient importants pour nos

supply chains. Canada is simply too remote and has too high a cost structure.

Canada's trading future depends upon finding its proper niche in the North American supply chain. Even with the loonie's devaluation after 2014, exports have stagnated because our high costs and low productivity increasingly limit our role to produce raw materials, buying finished goods and supplying high-cost capital goods such as aerospace and some high-tech equipment. This underscores the fundamental importance of both a successful renegotiation of NAFTA and lowering our costs, the only way we will expand the range of products we export.

Concluding trade deals between Canada and other nations is complicated by the government's fixation on progressive trade that inevitably raises our cost structure. This government says it will not sign a bad trade deal. Agreeing to trade deals while saddling our businesses with higher costs would be even worse. We would have access to export markets but would not be able to compete in them.

An even more fundamental point is trade agreements only prod a country to become more efficient in using the best technologies and management techniques of the day. In the long-run, what determines a country's prosperity is not this efficiency gained from trade but its ability to harness Schumpeter's "creative destruction" that drives innovation.

As articulated by Deirdre McCloskey in her trilogy on the bourgeois and economic growth, capitalism and innovation flourish in cultures where entrepreneurship and business are valued and encouraged; words and attitudes matter.

The Canadian public uniquely in the G7 supports free trade, a good starting point. Unless we can develop a culture that better encourages business to develop, including building pipelines, Canada will continue to struggle to succeed in trade. If our living standards continue to lag the U.S., Canadians would inevitably begin to question their support for freer trade.

The Chair: Thank you very much, Mr. Cross.

Senator Stewart Olsen: Both your presentations were very helpful. Ms. Dawson, as you know, we're writing a report that hopefully the government will pay attention to. I'm wondering if

producteurs de ressources naturelles et nos consommateurs d'importations, nous ne pourrons jamais faire partie intégrante de leurs chaînes d'approvisionnement. Le Canada est tout simplement désavantagé par sa position géographique et sa structure de coûts trop élevés.

L'avenir commercial du Canada dépend du créneau de marché que le pays pourra cibler dans la chaîne d'approvisionnement nord-américaine. Malgré la dépréciation du dollar après 2014, nos exportations ont stagné parce que nos coûts élevés et notre faible productivité limitent de façon croissante notre rôle dans la production de matières premières, l'achat de produits finis et la fourniture de gros biens d'équipement, comme l'aérospatiale et certains équipements de haute technologie. Cela indique à quel point il est fondamental de renégocier l'ALÉNA avec succès et d'abaisser nos coûts, la seule façon d'élargir la gamme de produits que nous exportons.

Ce qui complique la conclusion des accords commerciaux entre le Canada et d'autres pays, c'est que le gouvernement insiste sur une « approche progressiste » qui dégradera inévitablement notre structure de coûts. Ce gouvernement affirme qu'il ne signera pas un mauvais accord commercial. Accepter des accords commerciaux tout en imposant à nos entreprises des coûts plus élevés serait encore pire; nous aurions accès aux marchés d'exportation, mais serions incapables de rivaliser avec nos concurrents.

Plus fondamentalement, les accords commerciaux ne sont utiles que pour inciter un pays à devenir plus efficace en utilisant les meilleures technologies et les techniques de gestion les plus nouvelles. À long terme, ce qui détermine la prospérité d'un pays n'est pas l'efficacité acquise au moyen du commerce, mais sa capacité à maîtriser ce que Schumpeter a appelé la « destruction créatrice », force au cœur de l'innovation.

Comme l'a formulé Deirdre McCloskey dans sa trilogie sur la bourgeoisie et la croissance économique, le capitalisme et l'innovation s'épanouissent dans les cultures où l'esprit d'entreprise et les affaires sont valorisés et encouragés. Les mots et les attitudes comptent.

Le public canadien soutient le libre-échange uniquement avec les pays du G7, un bon point de départ. Cependant, à moins que nous puissions développer une culture qui encourage davantage les entreprises à développer leurs capacités, y compris pour les pipelines, le Canada devra continuer de lutter pour réussir en matière de commerce. Si notre niveau de vie continue de prendre du retard par rapport à celui des États-Unis, les Canadiens commenceront inévitablement à remettre en question leur appui à la libéralisation des échanges.

Le président : Merci beaucoup, monsieur Cross.

La sénatrice Stewart Olsen : Vos deux exposés étaient très intéressants. Madame Dawson, comme vous le savez, nous allons produire un rapport et nous espérons que le gouvernement

you could give me, off the top of your head, the first three steps that Canada should be taking, perhaps in the short term, to be more defensive on our competitiveness.

Ms. Dawson: Thank you, Senator Stewart Olsen. I always have a numbered list in my head.

We're going to stipulate that trade is going as well as it possibly can. So Canada should stay the course on trade, should not react or take any knee-jerk reactions to things like the steel and aluminum tariffs that would make Canada give early concessions for key industries. Let's take, as stipulated, trade is going pretty well.

Again, I am very concerned about the tax situation for Canadians. If there is a way Canada can be more defensive and responsive to what has happened in the United States on taxes — in particular that write-off for capital goods that U.S. manufacturers have, very important — to look carefully at how Canada is rolling out its carbon reduction plans. I understand the intention is to ensure the impact is revenue neutral and that it not make businesses less competitive. However, there's a lot of difference between intention and what we get at the end of the day. We don't have a lot of time to be worrying about implementation.

Of course, I've already mentioned transportation bottlenecks. Let me jump to a third one, the regulatory burden.

Canada has done a good job on the Regulatory Cooperation Council. It's been picked up from the Harper government. Minister Scott Brison is in the lead. They're working very hard. They're working with the United States to reduce red tape and inspections, and reduce harmonized regulations where possible. This is largely on consumer goods, products, food products, all to the good.

Do you know what we dropped the ball on, though? We dropped the ball on the border initiative that we have had with the United States, formerly called the Beyond the Border initiative. This was a cooperative plan with the U.S. to focus on moving goods across the border faster, better, through a number of pilot programs, pre-clearance programs, better movement of passengers, et cetera.

We've kept the initiatives that are within Beyond the Border. They are still in play with various Canadian government departments. There is no longer the overarching political momentum and investment of resources and pressure on the U.S. to cooperate with us. When you have that executive-level pressure, you get motion. We no longer have that on the border. This really surprises me given the importance of cross-border commerce.

va y porter attention. À votre avis et de mémoire, quelles seraient les trois premières choses que devrait faire le Canada, à court terme peut-être, pour mieux défendre sa compétitivité?

Mme Dawson : Merci, sénatrice Stewart Olsen. J'ai toujours une liste numérotée en tête.

Supposons que le commerce va aussi bien que possible en ce moment. Le Canada devrait maintenir le cap, sans réagir impulsivement aux mesures annoncées, par exemple les tarifs sur l'acier et sur l'aluminium, qui pourraient le forcer à faire des concessions hâtives pour des industries clés. Comme je le disais, disons que le commerce se porte très bien.

Je le répète, je suis très préoccupée par la situation fiscale des Canadiens. Le gouvernement du Canada devrait jouer de prudence et se parer aux mesures fiscales annoncées aux États-Unis — notamment la radiation des frais liés aux biens d'équipement pour les manufacturiers américains — et planifier très soigneusement la mise en œuvre de son plan de réduction du carbone. Je comprends que l'intention est d'éviter tout impact négatif sur les revenus et la compétitivité des entreprises. Cependant, il y a souvent tout un monde entre l'intention et le résultat final. Nous n'avons pas vraiment le temps de nous inquiéter de la mise en œuvre.

J'ai déjà parlé des goulots d'étranglement dans les transports, alors je vais passer au troisième point tout de suite, c'est-à-dire le fardeau réglementaire.

Le Canada a fait du bon travail avec le Conseil de coopération en matière de réglementation, une initiative du gouvernement Harper. Le ministre Scott Brison est à la tête du projet, auquel son équipe travaille très fort. Elle collabore avec les États-Unis pour réduire les formalités administratives et les inspections, et simplifier les règlements harmonisés, lorsque c'est possible. C'est principalement les biens de consommation, les produits alimentaires et les marchandises en général qui sont visés.

Savez-vous où nous avons failli à la tâche? C'est avec l'initiative Par-delà la frontière. Il s'agissait d'un projet en collaboration avec les États-Unis visant à faciliter et à accélérer le transport transfrontalier des marchandises. Il prévoyait différents programmes pilotes, portant notamment sur le dédouanement préalable et le transport efficace des passagers.

Nous avons conservé les programmes faisant partie de l'initiative Par-delà la frontière. Ils sont toujours assurés par différents ministères fédéraux. Par contre, nous avons perdu cet élan politique et l'investissement de ressources qui l'accompagnaient, et il n'y a plus cette pression exercée sur les États-Unis pour qu'ils travaillent de concert avec le Canada. Lorsque les hautes sphères usent de leur influence, les choses bougent. Mais c'est terminé. Cela m'étonne vraiment, étant donné l'importance du commerce transfrontalier.

Senator Stewart Olsen: Thank you very much.

Mr. Cross, do you have anything to add to that?

Mr. Cross: Nothing specific. I think it's very important the broad range signals sent out by governments to the business community. I don't think it matters that you get everything right, but I think when we have repeated instances where we can't build pipelines, we raise minimum wages sharply without a lot of notice to the business community, when we allow our regulatory and tax structure to become uncompetitive with the U.S., when we get everything wrong, I think that sends a message.

I think you can afford to get one or two things wrong. It's just matter of looking at business confidence. Business confidence is at a very low level in this country, especially in Ontario. It's had very high levels in the U.S.

I always go back to: If you want to know if somebody is anti-French, ask a francophone. If you want to know if someone is a racist, ask a visible minority. If you want to know if the government has taken the right actions for the business community, ask a business person.

I think business people are clearly saying there are a lot of things we're getting wrong in this country.

Senator Wallin: You've both have touched on this. Yesterday, our witness was the Governor of the Bank of Canada, and we were going through the list of things they look at, and we've all reiterated some of them here: a softer dollar, low interest rates and taxes. The border, Laura, as you mentioned, is a huge issue. Our non-energy exports to the U.S. are way down. We're selling our resources at bargain prices.

A comment from both of you. I know you're a bit of an optimist, Laura, but why would the Americans need to make a trade deal with us, given all those factors?

Ms. Dawson: That's a great question. For centuries, we have become family members with the United States. Our supply chains are very integrated. You just can't take the eggs out of an omelette and put them back in their shells. Our auto sector and agri-food sector are very integrated with the United States. We are still their nearest and easiest market. For U.S. small- and medium-sized enterprises, Canada is the first place they try to export. Proximity shared business culture and business values are very important.

La sénatrice Stewart Olsen : Merci beaucoup.

Monsieur Cross, voulez-vous ajouter quelque chose là-dessus?

M. Cross : Rien de particulier. Seulement, il ne faut pas négliger l'importance des signaux qu'envoient les gouvernements au milieu des affaires. On ne cherche pas la perfection, mais quand on voit des échecs à répétition... des projets de pipelines qui avortent, l'augmentation abrupte du salaire minimum sans trop de préavis aux entrepreneurs, notre structure réglementaire et fiscale qui perd du terrain par rapport aux États-Unis... Bref, quand tout va de travers, cela envoie un message peu reluisant.

On peut se permettre une ou deux erreurs, mais il ne faut pas perdre la confiance des entrepreneurs, qui est à un bien bas niveau au Canada, surtout en Ontario. Aux États-Unis, c'est tout le contraire.

Vous voulez savoir si quelqu'un est antifrancophone? Posez la question à un francophone. Si le racisme est bien vivant? Demandez-le à un membre des minorités visibles. Si vous voulez savoir si le gouvernement a fait ce qu'il faut pour le monde des affaires, parlez à un entrepreneur.

Je crois que les entrepreneurs ont été très clairs : nous avons manqué notre coup à bien des égards au Canada.

La sénatrice Wallin : Vous avez tous les deux soulevé la question. Hier, nous avons entendu le témoignage du gouverneur de la Banque du Canada. Nous avons passé en revue les différents facteurs, et nous en avons abordé quelques-uns aujourd'hui : un dollar faible, des taux d'intérêt bas et une réduction des impôts. Comme vous l'avez dit, Laura, le commerce transfrontalier est en crise. Nos exportations de produits non énergétiques vers les États-Unis ont connu une forte baisse. Nous vendons nos ressources à rabais.

J'aimerais avoir vos commentaires, à tous les deux. Je sais que vous êtes plutôt du type optimiste, Laura, mais pourquoi les États-Unis auraient-ils besoin d'un accord commercial avec le Canada, compte tenu de tous ces facteurs?

Mme Dawson : C'est une excellente question. Pendant des siècles, nous nous sommes affiliés aux États-Unis. Nos chaînes d'approvisionnement sont grandement intégrées. Il est impossible d'extraire un œuf d'une omelette pour le remettre dans sa coquille. Nos secteurs automobile et agroalimentaire sont liés de très près à ceux des États-Unis. Le Canada demeure le marché le plus facile d'accès pour les États-Unis. Le Canada est la destination de choix pour les petites et moyennes entreprises américaines qui se lancent dans l'exportation. La proximité et le fait que nous partageons la même culture et les mêmes valeurs commerciales pèsent lourd dans la balance.

Similarly, Canada, through its trade agreements and things like the Regulatory Cooperation Council, et cetera, we have really aligned our regulations to the United States, so it is like doing business at home. There are not that many differences that a U.S. exporter or business person will face. Therefore, it's easy for us to work with them. For the United States, working with any other market is much more difficult. We have tradition and institutional embeddedness on our side.

We have had a lot of great advocacy from senators like yourself to premiers, to business groups coming to the United States and reminding the U.S. how important that relationship is, how closely we are all integrated.

We are each other's largest trading partner. We are the largest export destination for the United States. Unfortunately for Canada, we have an asymmetry. About 20 per cent of our GDP comes from trade with the U.S., and less than 2 per cent comes from trade with Canada.

The U.S. needs friends in the world. Canada can continue to be that friend, but by gosh, we really have to hunker down and be creative and resilient in this relationship right now.

Mr. Cross: I'd agree with that. Trade is important to the U.S., but this deal is critical to Canada. That is something that we're see playing out in negotiations.

The U.S. is more militant than in previous trade deals in asserting what it wants. In the original free trade agreement with the U.S., for example, we put about 25 per cent of our economy off limits to telecommunications, the supply marketing, the banks, the culture industries and so on. We got a lot of what we wanted. The U.S. is now saying, "You got what you wanted. Now we want more."

Senator Wallin: And that's where we're at.

Mr. Cross: That's where we're at and frankly they'll get more because we have to have this deal.

Senator Tkachuk: Mr. Cross, you said the modernization of the free trade agreement was a positive thing. Maybe the two of you could help me out here. You touched on it Mr. Cross when you said the free trade agreement, they got a lot of what they wanted in the United States. Maybe it's time that — or we got a lot of what we wanted. They may say it's time they want something.

Parallèlement, le Canada, par l'entremise de ses accords commerciaux et d'initiatives comme celle du Conseil de coopération en matière de réglementation, a harmonisé ses cadres réglementaires à ceux des États-Unis, alors c'est un peu comme faire des affaires à la maison. Les exportateurs et entrepreneurs sont sensiblement confrontés aux mêmes réalités, d'un côté comme de l'autre. C'est donc facile pour nous de transiger avec eux. Il est beaucoup plus difficile pour les États-Unis de faire des affaires avec un autre marché, quel qu'il soit. Les traditions et l'intégration des institutions jouent en notre faveur.

Des sénateurs, comme vous, font du bon travail pour rappeler aux premiers ministres et aux délégations commerciales en visite aux États-Unis, ainsi qu'aux États-Unis eux-mêmes, à quel point cette relation est importante et dans quelle mesure nos marchés sont intégrés.

Nous sommes l'un et l'autre notre plus grand partenaire commercial. Le Canada est le plus grand marché d'exportation pour les États-Unis. Malheureusement pour nous, tout n'est pas proportionnel. Environ 20 p. 100 de notre PIB provient de nos échanges commerciaux avec les États-Unis, par rapport à moins de 2 p. 100 pour le commerce au Canada.

Les États-Unis ont besoin d'alliés dans le monde. Le Canada peut garder son statut d'allié, mais parbleu, il doit absolument faire preuve d'une grande créativité et d'une fabuleuse résilience pour maintenir ces liens à l'heure actuelle.

M. Cross : Je suis d'accord. Nos échanges commerciaux sont importants pour les États-Unis, mais cet accord est vital pour le Canada. Nous le constatons dans nos négociations.

Les États-Unis sont plus catégoriques que jamais dans leurs demandes. À preuve, dans l'accord original de libre-échange avec les États-Unis, nous avions réussi à protéger quelque 25 p. 100 de notre économie dans les secteurs des télécommunications, de la commercialisation, des banques, de la culture, et cetera. Nous avions obtenu bien des choses. Aujourd'hui, les États-Unis se rebiffent et exigent plus en retour.

La sénatrice Wallin : Et nous en sommes là.

M. Cross : Nous en sommes là, et honnêtement, ils vont gagner, car nous avons besoin de cet accord.

Le sénateur Tkachuk : Monsieur Cross, vous avez dit que la modernisation de l'accord de libre-échange était une bonne chose. Vous pourrez peut-être m'aider à comprendre, tous les deux. Vous y avez fait allusion, monsieur Cross, en mentionnant que les États-Unis avaient obtenu une bonne partie de leurs demandes avec l'accord de libre-échange. Le temps est peut-être venu… Ou plutôt, le Canada a obtenu une bonne partie de ses demandes. Les États-Unis pourraient vouloir se reprendre, maintenant.

Could you tell me what areas need to be modernized, and where do you think the negotiations are going? We really don't know, but maybe you could have good guesses or insider information as to where you think the Americans are going to increase their trade capacity versus us.

Mr. Cross: Laura is the expert on this, but briefly, for example in 1994 when NAFTA was signed, there wasn't the Internet. Intellectual property rights were not of the importance that they are today. Obviously these agreements are being updated. An opportunity was missed. We could have updated a lot of these areas under the TPP, but when the U.S. pulled out, renegotiating NAFTA is really the only way to incorporate some of these new technologies and new ideas. But as I say, I'll let Laura give the answer in depth on this one.

Ms. Dawson: Thank you. There are two or three tracks in these negotiations. One we hear most about is the political track. It's one of these new "poison pills", or as Chrystia Freeland calls them, unconventional issues, things like a rule of origin for autos that no North America automaker could make, a sunset clause that would kill the deal after five years, a government procurement offer from the U.S. that is so much worse than what Canada has in the current NAFTA or the WTO. The complete gutting of the dispute settlement system, chapter 19, which Canada needs for softwood lumber, chapter 20, chapter 11 investor-state dispute settlement.

Those are the politicized issues and the ones we hear about the most. But in fact there's not a lot of business support for those in the United States. There's not a lot of congressional support for those. Those are the politicized issues playing to the base who elected President Trump. Those have to be managed somehow, and those are the ones really throwing sand in the gears as we're moving forward, but they're actually not the most important issues from an economic standpoint.

The most important issues from an economic standpoint are the greatest hits issues, the things we have always negotiated with the U.S. about; market access, agriculture, technical barriers, sanitary and phytosanitary measures, as well as the modernization issues that Phil touched on.

A lot of the modernization issues come from the Trans-Pacific Partnership. We have already agreed with United States and Mexico on what is in Trans-Pacific Partnership. Things like

Pourriez-vous me dire quelles sections mériteraient d'être revues? Et comment vont les négociations, selon vous? Nous ne le savons pas trop, mais vous avez peut-être une exclusivité pour nous. Pensez-vous que les États-Unis vont accroître leur capacité commerciale à nos dépens?

M. Cross : Laura est l'experte en la matière, mais rapidement, je peux vous dire que, par exemple, Internet n'était pas ce qu'il est à la conclusion de l'ALENA, en 1994. À l'époque, les droits de propriété intellectuelle n'avaient pas la même prééminence qu'aujourd'hui. De toute évidence, ces ententes doivent être actualisées. Nous avons manqué notre chance. Nous aurions pu moderniser beaucoup de ces sections avec le PTP, mais comme les États-Unis s'en sont retirés, le seul moyen de le faire reste par l'entremise de l'ALENA. C'est le seul instrument qui nous permet encore d'intégrer ces nouvelles technologies et de nouvelles idées. Je vais laisser Laura vous répondre plus en détail.

Mme Dawson : Merci. Il y a deux ou trois voies dans ces négociations. On entend souvent parler de la voie politique. Il s'agit de ces nouvelles « pilules empoisonnées », ou pour reprendre l'expression de Chrystia Freeland, des « problèmes non conventionnels ». On parle d'une règle d'origine dans le secteur automobile qu'aucun fabricant nord-américain n'arriverait à respecter, d'une disposition de temporisation qui rendrait l'entente caduque au bout de cinq ans, d'une offre d'approvisionnement publique de la part des États-Unis qui est très loin d'égaler ce dont le Canada bénéficie avec la version actuelle de l'ALENA ou avec l'OMC. C'est aussi le saccage du mécanisme de règlement des différends, au chapitre 19, dont le Canada a besoin pour le bois d'œuvre, chapitre 20, et chapitre 11, mécanisme de règlement des différends entre investisseurs et États.

Ce sont les enjeux politisés et ceux dont nous entendons le plus parler. Toutefois, ces questions ne reçoivent pas beaucoup d'appui du milieu des affaires aux États-Unis. Ces questions ne reçoivent pas beaucoup d'appui des membres du Congrès. Ce sont des enjeux politisés qui sont soulevés pour faire plaisir à la base électorale qui a élu le président Trump. Il faut réussir à gérer ces enjeux, parce que c'est ce qui met du sable dans l'engrenage pour la suite des choses, mais ce ne sont pas vraiment les questions les plus importantes du point de vue économique.

Les questions les plus importantes du point de vue économique sont les grands enjeux dont il a toujours été question dans nos négociations avec les États-Unis : l'accès au marché, l'agriculture, les obstacles techniques, les mesures sanitaires et phytosanitaires ainsi que les aspects ayant trait à la modernisation dont a parlé Phil.

Bon nombre d'éléments liés à la modernisation découlent du Partenariat transpacifique. Nous avons déjà conclu des accords avec les États-Unis et le Mexique sur ce qui se trouve dans le

digital modernization, regulatory good practice, what they call trade facilitation — which is a euphemism for doing better stuff at the border — state-owned enterprises, et cetera. On a lot of things we are in agreement about, we've already done in the Trans-Pacific Partnership. The U.S. can't use them in the TPP, so we want to bring them over into the NAFTA.

The great irony I think is that on a dollar-for-dollar basis on things that would help Canada's economy today, it's mostly stuff that we have already agreed on collectively that are good; the regulatory good practice, the customs measures at the border, the digital modernization that brings our online economy into the 21st century, some new measures on intellectual property, et cetera. Those are things that are going to affect today and tomorrow's economy. We have pretty good consensus on it, but politically we need to keep duking it out on these unconventional issues and that's a real shame because Canadian importers and exporters could use a new NAFTA today, not next year, not 2021.

Senator Tkachuk: Could you both comment on the marketing boards? Is that a problem? I think it is a problem on the free trade negotiation but I would like your comments.

Ms. Dawson: The decision to maintain supply management programs in Canada is a domestic policy decision that has to be taken by the people of Canada, by the government and by the consumers and by the producers. I'm not going to tell you what you ought to do with that.

The Canadian negotiators will tell their American counterparts that the U.S. has lots of their own protectionist policies and why you can't export sugar or cotton to the United States and the U.S. Jones Act and their own dairy protectionist policies. From a negotiating perspective, dairy has become a political flashpoint in Donald Trump's campaign, in his outreach to his base. It's made even worse by the way that supply management for dairy is structured. We prevent imports to all of the products that are listed, and we keep the market closed and that's fine and we don't export either and that's fine. That's okay with the WTO.

But once in a while a new product enters the list. Something is innovated and developed that isn't protected, that isn't restricted. The U.S. producers get market access. Why? Because Canadians buy the stuff.

Partenariat transpacifique. Nous pouvons penser à la modernisation numérique, aux pratiques exemplaires en matière de réglementation, à ce que nous appelons la facilitation des échanges, ce qui est un euphémisme pour parler de l'amélioration des pratiques à la frontière, aux sociétés d'État, et cetera. Nous sommes d'accord concernant bon nombre d'éléments. Nous l'avons déjà fait dans le cadre du Partenariat transpacifique. Comme les États-Unis ne peuvent pas se prévaloir de ces dispositions du Partenariat transpacifique, nous voulons donc les inclure dans l'ALENA.

La grande ironie dans tout cela, c'est que nous nous entendons tous pour dire que les aspects, dollar pour dollar, qui seraient utiles aujourd'hui à l'économie canadienne sont principalement de bons éléments : les pratiques exemplaires en matière de réglementation, les mesures douanières à la frontière, la modernisation numérique qui fait entrer au XXIe siècle notre économie en ligne, de nouvelles mesures portant sur la propriété intellectuelle, et cetera. Voilà des éléments qui influeront sur l'économie d'aujourd'hui et de demain. Cela fait passablement consensus parmi les parties, mais nous devons continuer de nous renvoyer la balle sur ces questions inhabituelles pour des raisons politiques, et c'est vraiment dommage, parce que les importateurs et exportateurs canadiens auraient besoin d'un nouvel ALENA aujourd'hui et pas l'année prochaine ou en 2021.

Le sénateur Tkachuk : Pourrais-je vous entendre tous les deux au sujet des offices de commercialisation? Est-ce un problème? Je crois que c'est un problème dans les négociations de libre-échange, mais j'aimerais vous entendre à ce sujet.

Mme Dawson : La décision concernant la politique intérieure de maintenir des systèmes de gestion de l'offre au Canada doit être prise par les Canadiens, le gouvernement, les consommateurs et les producteurs. Je ne vais pas vous dire ce que vous devez faire en la matière.

Les négociateurs canadiens diront à leurs homologues américains que les États-Unis ont beaucoup de politiques protectionnistes, leur demanderont pourquoi il n'est pas possible d'exporter du sucre ou du coton aux États-Unis et ils feront aussi valoir que les États-Unis ont la Jones Act et leurs propres politiques protectionnistes dans l'industrie laitière. Pour ce qui est des négociations, Donald Trump a fait de l'industrie laitière un point chaud dans sa campagne politique pour plaire à sa base électorale. C'est amplifié par la façon dont est structurée la gestion de l'offre dans l'industrie laitière. Nous empêchons l'importation de tous les produits énumérés; nous maintenons fermé le marché, et c'est correct. Nous n'exportons pas non plus de produits, et c'est très bien. L'OMC n'y voit pas de problème.

Toutefois, de temps à autre, un nouveau produit est inscrit sur la liste. Un producteur innove et conçoit un produit qui n'est pas protégé et auquel les restrictions ne s'appliquent pas. Les producteurs américains ont ainsi accès au marché. Pourquoi?

This issue with the class 7 milk is a primary example. U.S. exporters have been exporting to Canada with this product. To them it looks like a wall has arbitrarily come down and Canada is shutting off its market and that doesn't look like fair trade to them.

The nature of the way that the marketing boards supply management system is set up and operated I believe will continue to cause problems with Canada's negotiating leverage and perception by external trading partners.

Mr. Cross: I don't have anything to add to supply management on top of what Laura said. I will take the opportunity though to elaborate my answer to the first question, if you will indulge me.

One other thing that's changed and why we're renegotiating NAFTA now is NAFTA in the mid 1990s, from the American point of view, it was supposed to help reduce the inflow of illegal immigration, that we would export some jobs to Mexico and keep them there. What has changed, what was not foreseen at the time, was that Mexico would have repeated crises, first the peso crisis of 1994-95. They had a very severe recession in 2001. Their real wages collapsed 40 to 50 per cent. The Americans never anticipated that real wages in Mexico would do what they ended up doing.

If they had known that real wages were going to fall 40 or 50 per cent in Mexico, I think they probably would have insisted on a separate deal in 1994 and lo and behold here we are in 2016 and Donald Trump comes along and says this has been going on way too long. We have a huge deficit. We didn't anticipate this.

As I say, part of the problem is the world changed in an unforeseen way.

Senator Tkachuk: I notice you had mentioned Donald Trump's base. But there is a Donald Trump base and a Bernie Sanders base, and both have basically the same feelings about trade. It's a big issue politically down there, and not just on the right wing but on the left wing.

Senator Frum: I want to ask you both to elaborate more on the cost and consequences to Canada's competitiveness of the carbon tax. Ms. Dawson, you asked rhetorically with the highest carbon prices in North America why would investment come to Canada? Mr. Cross, you gave an interview on BNN where you said if it's going to be a small tax, it won't have much of an

C'est tout simplement parce que les Canadiens achètent le produit.

La question concernant le lait de classe 7 en est un bon exemple. Les exportateurs américains acheminent ce produit au Canada. À leurs yeux, ils ont l'impression qu'un mur vient d'être construit de manière arbitraire et que le Canada ferme son marché. Ils n'ont pas l'impression que c'est du libre-échange.

Je crois que la structure et l'application du système de gestion de l'offre par les offices de commercialisation continueront de nuire au pouvoir de négociation du Canada et de teinter la perception de nos partenaires commerciaux.

M. Cross : Je n'ai rien d'autre à ajouter à ce que Laura a dit en ce qui concerne la gestion de l'offre. J'aimerais par contre saisir l'occasion pour compléter ma réponse à la première question, si vous me le permettez.

L'un des aspects qui ont évolué et l'une des raisons pour lesquelles nous renégocions maintenant l'ALENA, c'est que l'ALENA au milieu des années 1990, du point de vue des Américains, était censé contribuer à réduire l'immigration illégale. L'idée était d'exporter des emplois au Mexique pour que les gens y restent. Ce qui a changé et ce que nous n'avions pas prévu à l'époque, c'était que le Mexique vivrait de multiples crises; il y a premièrement eu la crise du peso en 1994-1995. Le Mexique a connu une très grave récession en 2001. Les salaires réels des Mexicains ont chuté de 40 à 50 p. 100. Les Américains n'avaient jamais prévu que les salaires réels des Mexicains chuteraient autant.

Si les Américains avaient su que les salaires réels allaient chuter de 40 ou de 50 p. 100 au Mexique, je crois qu'ils auraient probablement insisté pour conclure un accord distinct en 1994, et Donald Trump arrive en 2016 et il affirme, quelle surprise, que cela dure depuis trop longtemps, que nous avons un énorme déficit et que ce n'était pas prévu.

Comme je l'ai déjà mentionné, une partie du problème est que le monde a évolué de manière imprévisible.

Le sénateur Tkachuk : Je remarque que vous avez mentionné la base électorale de Donald Trump. Toutefois, il y a la base électorale de Donald Trump et il y a la base électorale de Bernie Sanders, et les deux ont en gros la même opinion au sujet du commerce. C'est un enjeu politique important aux États-Unis non seulement pour les tenants de la droite, mais aussi ceux de la gauche.

La sénatrice Frum : J'aimerais que vous nous en disiez un peu plus sur le coût et les conséquences de la taxe sur le carbone sur la compétitivité du Canada. Madame Dawson, vous avez demandé de manière rhétorique pourquoi des investisseurs choisiraient le Canada, étant donné que nous avons les taxes sur le carbone les plus élevées en Amérique du Nord. Monsieur Cross, vous avez accordé une entrevue à la chaîne BNN, et vous

impact and if it is a large tax then there will be big implications for the economy. Can I invite you both to elaborate?

Mr. Cross: Sure I'll start on this one if Laura will indulge me.

It looks like carbon taxes are not designed to have an impact on actual behaviour. At the moment the goal is a $50 a tonne tax which works out to 5 cents a litre at the pump. My goodness, my gas price fluctuates daily these days by 5 cents. That's no big deal.

It seems to me it looks like a papal indulgence. We'll pay this 5 cents and then carry on behaving as we were, but we can say to the world, "Aren't we green? Aren't we nice? We have a carbon tax."

If we're going to fundamentally change behaviour, I think anyone who seriously looks at this realizes we're going to have to go to a price of something like at least $150 to $200 to really start changing people's behaviour. At that point governments go, "No, sorry, we've lost interest." No government would get re-elected if they brought in a tax like that.

It seems to be something that is a lot more aimed at — it's like the blue box and the green bins. It's all very nice. We feel very good. We tote these out every week and then we go back to driving to work and flying all over the place, but we say, "Well, I put out the blue box. That makes me good."

Senator Frum: At the blue box level, it may not have that serious a consequence, then, from a competitiveness point of view vis-à-vis the U.S. if it stays as small as it is.

Mr. Cross: Right. At which point I would say, "What's the point, then?"

Senator Frum: Fair enough.

Mr. Cross: If it's just so we feel good, then let's say that. Don't pretend this is going to change our economy. Don't pretend that we're going to reach our carbon goals with this type of policy.

Senator Frum: Right. Fair enough.

Ms. Dawson?

avez dit que, si la taxe est basse, cela n'aura pas vraiment d'effet, mais que des répercussions énormes se feront sentir sur l'économie si la taxe est élevée. Pouvez-vous préciser votre pensée?

M. Cross : Avec plaisir. Je vais y aller en premier, si Laura me le permet.

La tarification du carbone ne semble pas être conçue pour avoir un effet réel sur les habitudes. Pour l'instant, l'objectif est d'avoir une taxe de 50 $ la tonne, ce qui représente 5 cents le litre à la pompe. Bonté divine, le prix de l'essence varie chaque jour ces temps-ci de 5 cents. C'est banal.

Cela me fait penser aux indulgences papales. Nous payerons 5 cents de plus, puis nous poursuivrons notre petit bonhomme de chemin comme si de rien n'était, mais nous pourrons montrer au reste du monde à quel point nous sommes écologiques et bons, parce que nous avons une taxe sur le carbone.

Si nous voulons vraiment changer les habitudes, je crois que toute personne qui examine sérieusement cette mesure comprend que nous devrons imposer une taxe sur le carbone d'au moins 150 ou 200 $ pour vraiment commencer à changer les habitudes des gens. Toutefois, aucun gouvernement n'aurait intérêt à aller jusque-là. Aucun gouvernement ne réussirait à se faire réélire s'il imposait une taxe aussi élevée.

J'ai l'impression que c'est une mesure qui vise beaucoup à... C'est comme les bacs bleus et verts. C'est bien beau. Cela nous fait sentir très bien. Nous les plaçons chaque semaine au bord du chemin, puis nous prenons la voiture pour nous rendre au travail et nous prenons l'avion pour nous rendre ailleurs, mais nous pouvons dire que nous avons rempli notre bac de recyclage et que nous sommes bons.

La sénatrice Frum : Dans le cas d'une taxe qui a le même impact que le bac de recyclage, cette tarification n'aura peut-être pas de graves conséquences sur notre compétitivité par rapport aux États-Unis si le montant demeure aussi bas qu'il l'est actuellement.

M. Cross : En effet. C'est pourquoi je me demande ce que cela donne.

La sénatrice Frum : Très bien.

M. Cross : Si cela vise seulement à nous donner bonne conscience, disons-le tout simplement. Ne prétendons pas que cela bouleversera notre économie. Ne prétendons pas que de telles politiques nous permettront d'atteindre nos objectifs à l'égard du carbone.

La sénatrice Frum : D'accord. Très bien.

Madame Dawson, allez-y.

Ms. Dawson: The challenge, I think, among many challenges, is differences among jurisdictions. That's something trade agreements, WTO, always struggles with when costs are different in one region because of one policy decision than they are in other decisions.

Essentially Canada's carbon taxes become a subsidy to the United States. In fact, they become a subsidy to anybody who is sending products into Canada that does not have similar carbon taxes. You have to find some way at the border to equalize those costs. We will have to have a system of green tariffs. You have another thing that businesses are going to have to contend with at the border in order to adjust for this perceived subsidy in the other place.

Now, to make it even more complicated, we're going to have different prices between provinces. As if the interprovincial trade issue wasn't hard enough, now we're going to have to do border adjustment taxes when a product moves from a low carbon cost province to a high carbon cost province. Now, again, the government says, "We are going to find ways to give you remissions and rebates," and we've done this through the HST, et cetera. If you're a small- and medium-sized enterprise you already have so many pieces of paper on your desk you are trying to work your way through. It is just another burden making it harder.

I would point you to a great submission I read from the Canadian Trucking Alliance on how they are going to try to manage different fuel costs across jurisdictions and whether their trucks are running just in Canada or whether they go in and out through the United States, whether they buy their fuel in the U.S. and then transport. It is a logistical nightmare.

The premise is good. The idea is good. But the more you create cost differences between jurisdictions, the more you are making it harder to do business in Canada.

Senator Wetston: I'm still thinking about the answer to the last question, which for me provokes a lot of concern about these types of issues. I'm sure both of you have recently noted the *Comeau* decision in the Supreme Court, which doesn't, I don't think, accelerate the opportunity for promoting interprovincial trade more positively. I think there is a lot of comment about that. I'm not going to ask you to comment on that unless you're constitutional scholars.

I would like to follow up a bit on this issue of export stagnation. I kind of have some sympathy for what John Crow said with respect to the idea of promoting currency decline.

Mme Dawson : Je crois que l'un des nombreux défis est les divergences entre les pays. Les accords commerciaux et l'OMC ont toujours de la difficulté à gérer la situation lorsqu'un gouvernement prend une décision politique et impose des coûts différents que ce qu'ont décidé d'autres gouvernements.

En gros, la taxe sur le carbone du Canada devient une sorte de subvention pour les États-Unis. En fait, elle devient une sorte de subvention pour tout pays qui exporte des produits au Canada et qui n'impose pas une taxe semblable sur le carbone. Il faut trouver une manière à la frontière de répartir ces coûts. Nous devrons avoir un système de tarifs douaniers verts. Ce sera une autre chose dont les entreprises devront tenir compte à la frontière en vue de s'adapter à cette subvention perçue dans l'autre pays.

Pour rendre le tout encore plus complexe, nous aurons des prix différents entre les provinces. Comme si la question du commerce interprovincial n'était pas déjà suffisamment complexe, il faudra maintenant procéder à des ajustements fiscaux à la frontière lorsqu'un produit passera d'une province où la taxe sur le carbone est basse à une province où la taxe sur le carbone est élevée. Le gouvernement affirme que nous trouverons des manières d'accorder des remises ou des rabais, et nous l'avons fait par l'entremise de la TVH, par exemple. Si vous êtes propriétaire d'une PME, vous avez déjà énormément de paperasse dont vous devez vous occuper. Cela s'ajoute au fardeau et cela rend le tout plus difficile.

Je vous invite à consulter un excellent document que j'ai lu de l'Alliance canadienne du camionnage sur la manière dont les membres essaieront de gérer les différents prix du carburant entre les régions et de déterminer si leurs camions circuleront seulement au Canada ou s'ils passeront par les États-Unis et s'ils achèteront leur carburant aux États-Unis, puis le transporteront. C'est un cauchemar sur le plan logistique.

À la base, c'est une bonne idée. Toutefois, plus nous favorisons une variation des coûts entre les régions et plus il est difficile de faire des affaires au Canada.

Le sénateur Wetston : Je pense encore à la réponse que vous avez donnée à la dernière question, et cela me laisse énormément perplexe par rapport à ces enjeux. Je suis certain que vous avez pris connaissance de la récente décision de la Cour suprême dans l'arrêt *Comeau*, qui ne favorisera pas, selon moi, une promotion plus positive du commerce interprovincial. Je crois que nous entendons beaucoup de commentaires à ce sujet. Je ne vous demanderai pas de vous prononcer sur la question à moins que vous soyez des constitutionnalistes.

J'aimerais revenir un peu sur la question de la stagnation des exportations. Je comprends un peu ce qu'a dit John Crow au sujet de l'idée de favoriser la dépréciation du huard.

Do you think that's what the Bank of Canada has been doing? Have they been promoting currency decline, from your perspective?

Part two to that question is, you know, we have had a rather unfortunate history of poor productivity in this country and as a result, that seems to flow from an apparent weakness of investment. How will NAFTA, if we arrive at an agreement, enhance the opportunity for greater productivity in Canada?

Do you have any comments on both of those?

Mr. Cross: Sure. I think the Bank of Canada, Governor Poloz in particular, has jumped on every opportunity to surprise markets, such as when he cut interest rates unexpectedly in January 2015 to accelerate the decline in the dollar. I think that has a very short-term impact. Broadly speaking, though, the dollar fell 25 per cent from parity due to the drop in oil prices. The timing might have been accelerated a bit by the governor's actions and statements, but the currency was going to drop 25 per cent at some point no matter what.

I think the Bank of Canada, I would say they encourage this. They have accelerated it. They don't really change the fundamental value of it.

NAFTA and business investment, I think it's quite true that, particularly during this period of uncertainty, there is every incentive for firms to build their plant to expand their operations in the U.S. If NAFTA gets done you can then export duty-free back into Canada. If NAFTA don't get done, you're set up in the U.S, which is where you want to be. I think particularly during this period of uncertainty, it aggravates the other incentives we've talked about, taxes and so on, that give firms an incentive to invest in the U.S.

I think it's quite notable that business investment is, according to Statistics Canada's latest survey of investment intentions for 2018, firms are planning the fourth straight decline in business investment. Meanwhile, investment is picking up in the U.S.

The most obvious discrepancy between the Canadian and U.S. economies these days is in the area of business confidence and business spending.

Ms. Dawson: I'm not going to respond to the Bank of Canada question, but on the what good will NAFTA do to productivity competitiveness, I agree with Phil. I'll also just echo what I said to Senator Frum; differences cost money. We have a "senior citizen" trade agreement that hasn't been modernized since 1994. There are a lot of things that need to be tweaked and improved so

Croyez-vous que c'est ce que la Banque du Canada fait? Selon vous, la Banque du Canada s'applique-t-elle à favoriser la dépréciation du huard?

Voici la deuxième partie de ma question. Comme vous le savez, nous avons malheureusement connu une productivité plutôt mauvaise au pays, et cela semble découler de la faiblesse apparente des investissements. Si nous arrivons à conclure un accord, comment l'ALENA réussira-t-il à favoriser une hausse de la productivité au Canada?

J'aimerais vous entendre sur ces deux éléments.

M. Cross : Avec plaisir. Je crois que la Banque du Canada et surtout son gouverneur, M. Poloz, ont sauté sur toutes les occasions pour surprendre les marchés, comme lorsqu'il a réduit les taux d'intérêt de manière inattendue en janvier 2015 pour accélérer la dépréciation du huard. Je crois qu'une telle mesure a un effet à très court terme. Par contre, de manière générale, le huard a chuté de 25 p. 100 par rapport à la parité avec le dollar américain en raison de la baisse des cours du pétrole. La situation a peut-être été accélérée un peu par les actions et les affirmations du gouverneur, mais la devise allait chuter de 25 p. 100 à un moment ou à un autre de toute manière.

Je dirais que la Banque du Canada a encouragé cela et qu'elle l'a accéléré. Elle n'en change pas vraiment la valeur fondamentale.

En ce qui concerne l'ALENA et les investissements des entreprises, je crois que c'est tout à fait juste, en particulier durant cette période d'incertitude, que tout pousse les sociétés à construire leurs installations aux États-Unis pour y étendre leurs activités. Si l'ALENA est conclu, les entreprises pourront alors exporter leurs produits en franchise de droits au Canada. Si l'ALENA n'est pas conclu, les entreprises auront des installations aux États-Unis, et c'est le pays où il faut être. À mon avis, en particulier durant cette période d'incertitude, cela accentue les autres raisons dont nous avons parlé, notamment les taxes, et qui incitent les entreprises à investir aux États-Unis.

Je crois qu'il vaut la peine de souligner que les investissements des entreprises, selon la dernière enquête de Statistique Canada sur les intentions d'investissements pour 2018, devraient diminuer pour la quatrième année consécutive, alors que les investissements augmentent aux États-Unis.

L'écart le plus évident entre la situation au Canada et aux États-Unis sur le plan économique ces jours-ci se voit dans la confiance et les dépenses des entreprises.

Mme Dawson : Je ne répondrai pas à votre question sur la Banque du Canada, mais je suis d'accord avec Phil concernant les bienfaits de l'ALENA sur la productivité et la compétitivité. J'aimerais également rappeler ce que j'ai dit à la sénatrice Frum : les divergences entraînent des dépenses. Nous avons un accord commercial « âgé » qui n'a pas été modernisé depuis 1994. De

we don't have unnecessary differences between the United States, Canada and Mexico.

There are sanitary and phytosanitary measures in agriculture, agri-food products. The unnecessary differences that are costing producers money. The technical barriers to trade, labelling issues, weights issues. I know these seem like little niggling things, but it is the death by a thousand cuts that reduces competitiveness because of these differences and encourages investors to go to where the large market is, where the United States is 10 times the size of Canada. Canada is not worth the effort if differences are too great.

One thing the new NAFTA brings that I think will assist Canada's competitiveness and also is a bit more resistant to some of the economies of scale problems that Phil has brought up is the digitization, digital modernization element.

On high-tech industries, on digital industries, Canada can compete with any country in the world with the resources, knowledge, brains, start-ups, incubation, et cetera. Canada can be on the front edge, but there are a lot of regulatory hurdles that would impede Canada's ability to be as strong as it could be.

For example, data localization rules, being unable to store your customers' data in Canada. We say to ourselves, "That's not a problem for Canada; that's a problem for other countries." No. There are countries in the world who say, "I don't want my customer data going anyplace else other than where I live." If you're a small Canadian start-up, you are impeded by these data localization rules.

Similarly, just being unable to track what is moving through the digital economy, not knowing what is there makes it very difficult to make policy to support what is there. I think many of the new measures from the digital modernization chapter — and you can read it online, because it's pretty much what is in the TPP — will make a big difference for Canadians and Canadians industry. I would caution those rules were in the main influenced by the U.S. If Canada has any input or different perceptions, now would be a good time to make sure those are reflected in the new NAFTA.

For example, the TPP included one-hundred-year protection for copyright. That's not something that Canada thought was necessary for its own innovators and creators, so that might not necessarily be in the new NAFTA.

nombreux éléments doivent être modifiés et améliorés pour éviter d'avoir des divergences non nécessaires entre les États-Unis, le Canada et le Mexique.

Il y a des mesures sanitaires et phytosanitaires dans le domaine agricole concernant des produits agroalimentaires. Les divergences non nécessaires entraînent des coûts élevés pour les producteurs. Il y a les barrières techniques au commerce et les questions touchant l'étiquetage et le poids. Je sais que cela semble être des détails insignifiants, mais ce sont des mesures graduelles qui tuent à petit feu la compétitivité, parce que ces divergences incitent les investisseurs à se tourner vers le grand marché, et les États-Unis sont un marché 10 fois plus grand que le Canada. Le marché canadien n'en vaut pas la peine, si les divergences sont trop grandes.

Je crois que la modernisation numérique sera un élément du nouvel ALENA qui renforcera la compétitivité du Canada et qui sera aussi un peu moins touché par certains problèmes d'économies d'échelle qu'a fait valoir Phil.

Dans les industries de haute technologie et numériques, le Canada peut rivaliser avec n'importe quel pays dans le monde sur le plan des ressources, des connaissances, des cerveaux, des entreprises en démarrage, de l'incubation d'entreprises, et cetera. Le Canada peut être un chef de file dans ce domaine, mais il y a beaucoup d'obstacles réglementaires qui pourraient nuire à la capacité du Canada d'être aussi fort qu'il peut l'être.

Par exemple, il y a les règles concernant la localisation des données, soit l'impossibilité de stocker les données de clients au Canada. Nous nous disons que ce n'est pas un problème au Canada et que cela concerne d'autres pays, mais certains pays affirment que les données des clients ne doivent pas être stockées ailleurs que dans le pays où les clients habitent. Si vous êtes une petite entreprise canadienne en démarrage, ces règles sur la localisation des données vous nuisent.

De même, le fait d'être simplement incapable de suivre les transactions liées à l'économie numérique et de ne pas savoir en quoi elles consistent rend très difficile l'élaboration de politiques pour soutenir les activités qui existent. Je pense que bon nombre des nouvelles mesures qui figurent dans le chapitre sur la modernisation numérique — et vous pouvez les lire en ligne parce qu'elles sont pratiquement identiques à celles du PTP — auront une incidence importante sur les Canadiens et sur l'industrie canadienne. Je vous avertis que ces règles ont été influencées principalement par les États-Unis. Si le Canada a des commentaires ou différentes perceptions à cet égard, ce serait le bon moment de s'assurer que le nouvel ALENA en tient compte.

Par exemple, le PTP comprend une protection du droit d'auteur d'une durée de 100 ans. Le Canada ne pensait pas que cette protection était nécessaire pour défendre les intérêts de ses propres innovateurs et créateurs. Par conséquent, il se peut que cette protection ne soit pas requise dans le nouvel ALENA.

Senator Unger: Thank you both for your presentations. I have a question about regulations. President Donald Trump has been busy cutting regulations and it seems to me, as I'm from Alberta, that the Energy East pipeline was shelved because of increased regulations. That's one issue.

The other is, Mr. Cross, you said we have too high a cost structure. In what ways is government driving that cost structure higher? Is there anything that could be done to lower it?

Mr. Cross: Well, undoubtedly governments have played a big role, especially since 2003, particularly in Central Canada in raising the cost structure. In the last couple of years we have seen very sharp electricity rate hikes in Ontario and very large minimum wage increases in Alberta and Ontario. Over and above the increasing regulatory burden, I think there is a study by the Ontario government itself where they found that they have 300,000 regulations on the books. The province with the next highest number of regulations, I believe, is B.C. at something around 75,000. Even the Ontario government looked at that statistic and said "maybe we've gone a little too far."

I think there's a great deal of evidence that some provinces have taken actions that have significantly increased the cost of doing business in this country.

As to how much President Donald Trump is dismantling the regulatory burden, I leave that to Laura.

Ms. Dawson: Just turning this on its head, the United States does have a president who has focused on deregulation. Eliminating unnecessary regulations with his two for one program, for example. The United States is very focused on regulatory reduction. In some areas you may say "he's moving too fast", but in other areas he may be making things more efficient. If you look at pipelines, the U.S. currently has a president who is pro-pipeline which reduces regulation. Previously, under President Barack Obama, he was a president who was somewhat anti-pipeline, at least anti-cross border pipeline, and had higher levels of regulation.

The problem is not the level of regulation, it is in the over-politicization of the regulatory process. I think for pipelines, and any other projects that we're looking at where there are economic goods balanced with public and social goods, we can eliminate political discretion as far as possible. Not that you folks shouldn't be involved, but a transparent process where investors know how it works from start to finish and it is

La sénatrice Unger : Je vous remercie tous les deux de vos exposés. J'ai une question à vous poser à propos des règlements. Le président Donald Trump s'emploie à supprimer les règlements et, comme je viens de l'Alberta, il me semble que le pipeline d'Énergie Est a été mis de côté en raison d'une réglementation accrue. Voilà l'un des problèmes.

L'autre problème, monsieur Cross, c'est que vous avez déclaré que notre structure de coûts était trop élevée. De quelles façons le gouvernement élève-t-il le niveau de cette structure de coûts? Est-il possible de faire quoi que ce soit pour l'abaisser?

M. Cross : Eh bien, il ne fait aucun doute que les gouvernements ont joué un rôle important à cet égard, en particulier depuis 2003 et en particulier dans le centre du Canada. Au cours des dernières années, nous avons observé des hausses très élevées du prix de l'électricité en Ontario et du salaire minimum en Alberta et en Ontario. Outre le fardeau accru de la réglementation, je pense qu'une étude menée par le gouvernement de l'Ontario lui-même a révélé que ce gouvernement avait 300 000 règlements en vigueur. La province occupant le deuxième rang au chapitre du nombre de règlements est la Colombie-Britannique, dont le nombre s'élève à environ 75 000. Même le gouvernement de l'Ontario a examiné cette statistique et a déclaré qu'ils étaient peut-être allés un peu trop loin.

Je pense qu'il y a un grand nombre de données qui prouvent que certaines provinces ont pris des mesures qui ont entraîné une augmentation considérable des coûts d'exploitation de notre pays.

Pour ce qui est de savoir dans quelle mesure le président Donald Trump allège le fardeau réglementaire, je vais laisser Laura vous en parler.

Mme Dawson : Pour tout bouleverser, les États-Unis ont un président qui met l'accent sur la déréglementation. Il élimine les règlements inutiles grâce à son programme deux pour un, par exemple. Les États-Unis se concentrent fortement sur la réduction de la réglementation. Dans certains secteurs, vous pourriez dire du président qu'il « va trop vite », mais dans d'autres secteurs il rend peut-être les processus plus efficaces. En ce qui concerne les pipelines, les États-Unis ont actuellement un président qui se prononce en faveur d'eux et qui réduit la réglementation. Précédemment, le président Barack Obama était légèrement contre les pipelines ou, du moins, les pipelines transfrontaliers, et préconisait un niveau de réglementation accru.

Toutefois, le problème n'est pas le niveau de réglementation, mais plutôt la politisation du processus réglementaire. Je pense que, pour les pipelines et tout autre projet que nous envisageons et qui concilient des avantages économiques, publics et sociaux, nous pouvons éliminer dans la mesure du possible tout pouvoir politique discrétionnaire. Non pas que vous, les parlementaires, ne devriez pas intervenir, mais les investisseurs ont besoin que le

predictable, that's what investors need - predictability. It's when the rules change every couple of months, when you believe it's one thing and it becomes another, that's where you lose investor certainty. That's where you become less competitive. Without commenting on the efficacy of Canadian pipelines, just to make a less politicized, more transparent process would help everyone. Similarly, the United States could do with less politicization as well.

Senator Marwah: Ms. Dawson, I just want to elaborate on a point you made about IP and the digital economy. Canada seems to be fixated on attracting the U.S. tech giants rather than focusing on building a vibrant high-tech industry in Canada. Although I must admit the super clusters have the potential, I repeat potential, to be very positive, are we doing enough in this area? This is the future. This is an area where Canada can compete. Are we doing enough in IP policies and IP strategy, rules, regulations and red tape? Are we doing enough? Because this is going to be our future for the next hundred years.

Ms. Dawson: I think Canada is doing a lot of very good things. As I mentioned, the super clusters, investment in innovation, support for education, support for women and children and nontraditional folks to learn coding — this is all great.

Canada has a great reputation and history for starting innovative businesses; how do we keep the innovative businesses is the problem. What can we do to make sure that once you have a great start-up in the Ottawa valley that you don't move to the Silicon Valley? I think Canada has been pretty good at attracting private sector investment venture capital, but not good enough. The venture capital is available but just not at the levels and the intensity of the major American clusters.

I think a lot of things Phil has been mentioning just in terms of cost structure, tax, et cetera. Why would you want to stay in Ottawa when you could move to Palo Alto is the big question.

I'll go back to the regulatory side. Canada has to balance the largely U.S. desire to move information quickly, easily, faster and better with the desire to ensure that personal information is safeguarded and personal property is protected. The data-scraping Facebook issue brings that to the fore. How can we balance that? That's a real challenge for Canada, to make sure its

processus soit transparent et prévisible. Ils veulent savoir comment les choses fonctionneront du début à la fin. Lorsque les règles du jeu changent tous les deux ou trois mois, lorsque vous croyez quelque chose, mais que cela devient autre chose, c'est là que vous perdez la certitude recherchée par les investisseurs. Ce sont dans ces circonstances que vous devenez moins concurrentiels. Sans faire de commentaires sur l'efficacité des pipelines canadiens, si le processus était moins politisé et plus transparent cela aiderait tout le monde. De même, les États-Unis pourraient bénéficier d'être moins politisés.

Le sénateur Marwah : Madame Dawson, je souhaite simplement apporter des précisions sur une question que vous avez fait valoir à propos de la PI et de l'économie numérique. Le Canada semble obsédé par l'idée d'attirer des géants américains du secteur technologique, au lieu de se concentrer sur l'établissement d'une industrie canadienne de haute technologie dynamique. Bien que je doive admettre que les supergrappes ont le potentiel, je dis bien le potentiel, de donner des résultats très positifs, œuvrons-nous suffisamment dans ce secteur? Il représente l'avenir, et c'est un secteur dans lequel le Canada peut soutenir la concurrence. Élaborons-nous suffisamment de politiques et de stratégies liées à la PI, et prenons-nous les mesures nécessaires pour réduire les règlements et les formalités administratives? Nos efforts suffisent-ils, car ce sera notre avenir pendant la prochaine centaine d'années?

Mme Dawson : Je crois que le Canada prend un grand nombre d'excellentes mesures. Comme je l'ai mentionné, le Canada joue un rôle dans les supergrappes, investit dans l'innovation, soutient l'éducation et encourage les femmes, les enfants et les personnes non conventionnelles à apprendre à coder — des initiatives qui sont toutes excellentes.

Le Canada a la réputation de lancer des entreprises novatrices. Toutefois, le problème consiste à conserver ces entreprises. Que pouvons-nous faire pour nous assurer que, une fois qu'une entreprise en démarrage de la vallée d'Ottawa réussit, elle n'est pas déménagée à Silicon Valley? Je crois que le Canada a amplement réussi à attirer des gens du secteur privé qui investissent du capital de risque, mais peut-être pas suffisamment. Des fonds de capital de risque sont disponibles, mais pas aux mêmes niveaux que ceux qu'on retrouve au sein des grappes américaines majeures.

Je pense à bon nombre des facteurs que Phil a mentionnés, ne serait-ce que la structure des coûts, les impôts, et cetera. La grande question est la suivante : voudriez-vous rester à Ottawa si vous pouviez déménager à Palo Alto?

Je vais revenir sur la question de la réglementation. Le Canada doit concilier le désir principalement américain de diffuser des renseignements rapidement facilement et efficacement avec le désir de protéger les renseignements et les biens personnels. Le scandale du grattage de données de Facebook fait ressortir ce problème. Comment pouvons-nous concilier ces désirs

innovators have everything they need to innovate without putting policies in place that hobble them in terms of their ability to compete globally.

The world of digital trade is emerging. We have some rules in the Trans-Pacific Partnership. We have other rules coming through the WTO agreement on services. The U.K. and the EU are exerting a lot of leadership here. At the other end of the spectrum we have China, whose rules on digitization and localization of data are restrictive and aggressive and distorting the market. Canada needs to find its place in that spectrum between very open and very closed, and figure out how to balance consumer protection with support for our innovators.

Senator Marwah: Mr. Cross, any thoughts?

Mr. Cross: I wouldn't automatically assume the next hundred years are going to unfold in a certain way for Canada. I think the best predictor of how we are going to develop in the next hundred years is how we developed over the last hundred years.

We will always play to our strengths; to our comparative advantages. What are we good at? What is this country all about? It's huge. We're good at transportation over long distances, good at pipelines and railroads, and good at communications over long distance.

Where did we hit high-tech home runs in the past? They were in Nortel and BlackBerry. Did those come out of clusters picked by government? No. That came out of our natural advantages of communicating over long distances. Nortel in particular came out of Bell Canada.

We're good at energy. It's a cold country. We have to have energy transmitted over long distances, hence Hydro-Québec was a world leader in transmitting electricity over long distances.

We've always been good at banking. That came from the beaver trade. The beaver trade required three years between when the guys first went out and when they got their product sold in Europe. You had to have a banking system that would fill the gap.

When people ask what is Canada going to be good at in the future, I'm saying these are our comparative advantages, and these are the areas out of which our future will continue. If

contradictoires? Le Canada doit relever le véritable défi de s'assurer que ses innovateurs ont tout ce dont ils ont besoin pour innover, sans pour autant mettre en œuvre des politiques qui entravent leur capacité de soutenir la concurrence à l'échelle mondiale.

L'univers du commerce numérique est naissant. Nous disposons de certaines règles à cet égard dans le cadre du Partenariat transpacifique. Il y a aussi d'autres règles qui découlent de l'accord sur les services de l'OMC. Le Royaume-Uni et l'Union européenne font preuve d'une grande initiative à cet égard. À l'autre bout du spectre, il y a la Chine, dont les règles sur la numérisation et la localisation des données sont restrictives et abusives, et dénaturent les marchés. Le Canada doit trouver sa place dans le spectre entre des politiques très ouvertes et des politiques très fermées, et il doit déterminer comment établir un juste équilibre entre la protection des consommateurs et le soutien de nos innovateurs.

Le sénateur Marwah : Monsieur Cross, avez-vous des réflexions à nous communiquer ?

M. Cross : Je ne supposerais pas automatiquement que les 100 prochaines années vont se dérouler d'une certaine manière au Canada. Je crois que la meilleure façon de prédire comment nous nous développerons au cours du prochain centenaire consiste à examiner la façon dont nous nous sommes développés au cours des 100 dernières années.

Nous jouerons toujours de nos atouts, de nos avantages comparatifs. Dans quoi excellons-nous? De quoi notre pays retourne-t-il? Il est énorme. Nous excellons dans les transports sur de longues distances, dans les pipelines, dans les chemins de fer et dans les communications sur de longues distances.

Où avons-nous frappé des coups de circuit de la haute technologie dans le passé? C'était au sein de Nortel et de BlackBerry. Ces entreprises étaient-elles issues de grappes choisies par le gouvernement? Non. Elles ont découlé de nos atouts naturels dans le domaine des communications sur de longues distances. Nortel, en particulier, a surgi de Bell Canada.

Nous sommes doués pour la production d'énergie, car nous habitons un pays où il fait froid. Nous devons acheminer l'énergie sur de longues distances, ce qui explique qu'Hydro-Québec était un chef de file de la transmission d'électricité sur de longues distances.

Nous avons toujours excellé dans le domaine bancaire, en raison du commerce des peaux de castor. Entre le moment où les hommes partaient à la chasse aux castors et le moment où leurs produits étaient vendus en Europe, trois années s'écoulaient. Un système bancaire était nécessaire pour combler le déficit.

Lorsque les gens demandent dans quels domaines le Canada excellera dans les années à venir, je nomme nos avantages comparatifs, et c'est dans ces secteurs que notre avenir se

something is good in Silicon Valley and it doesn't resonate, if there isn't something Canadian about it, I'm not going to try to imitate it and say that is the model for growth in the future.

poursuivra. Si quelque chose fonctionne à Silicon Valley, mais que cela ne trouve pas écho au Canada, si cela n'a aucun caractère canadien, je ne vais pas tenter d'imiter ces activités et prétendre que c'est notre modèle de croissance pour les années à venir.

Senator Stewart Olsen: Thank you. I'm going to ask a question. I'm not sure of the implications. I'm a bit worried about this.

La sénatrice Stewart Olsen : Merci. Je vais vous poser une question. Je ne sais pas quelles conséquences elle aura. Je suis donc un peu inquiète à ce sujet.

Ms. Dawson, you talked about how we seem to have moved away from opening our borders which would facilitate trade.

Madame Dawson, vous avez parlé de la façon dont nous semblons nous être éloignés de l'idée d'ouvrir nos frontières, ce qui faciliterait le commerce.

Do you foresee the new marijuana legislation as causing any problems with the further opening of the borders?

Prévoyez-vous que la nouvelle mesure législative sur la marijuana nuira à une ouverture plus grande des frontières?

Ms. Dawson: Great question. Yes. In a word, yes.

Mme Dawson : Excellente question. Oui. En un mot, la réponse est oui.

In the long run, when we're all dead, it will be fine because the U.S. state policies are moving in the same direction as Canadian policies. What we are going to be encountering over the next five or 10 years are individuals, people at the border moving across the border, trying to do things internationally that they want to do at home.

À long terme, lorsque nous serons tous morts, les choses s'arrangeront parce que les politiques des États-Unis évoluent dans la même direction que celles du Canada. Les problèmes que nous rencontrerons au cours des 5 ou 10 prochaines années seront liés à des personnes qui franchiront la frontière en tentant de faire à l'échelle internationale ce qu'ils souhaitent faire à la maison.

For example, a snowbird coming from Oshawa going to Florida with her medical marijuana prescription in her pocket is fully lawful in Oshawa, but once she hits that border, she is going to be faced with a number of questions that the Customs and Border Protection officer has to ask. It's an algorithm. If you say yes to this, then you say yes to that, and then you end up in a secondary room.

Par exemple, une retraitée migratrice d'Oshawa qui se rend en Floride avec son ordonnance de marijuana à des fins médicales dans sa poche sera tout à fait dans son droit à Oshawa, mais, une fois qu'elle arrivera à la frontière, elle fera face à un certain nombre de questions que l'agent du Service des douanes et de la protection des frontières des États-Unis doit poser. Ensuite, ce n'est plus qu'une question d'algorithme. Si vous répondez oui à cette question, puis oui à cette autre question, vous finirez dans un bureau secondaire.

The U.S. indicates, I believe from talking to officers, they would like to give it a light touch. They don't want that lady from Oshawa having to be banned for life from the United States. The way their regulations are written, if you get this kind of answer, you have to take that kind of response. I hear from U.S. customs and border operators they would really prefer Canada just dial this back so that we can perhaps do it together. Again, back to the earlier point, differences cost money. In this case, differences are going to create difficulties for Canada. We're going to be seeing a number of problems, I believe, before we figure out how to manage this. Simply asking the U.S. to take a lighter touch is probably not a long-term, workable solution.

Je crois, d'après mes échanges avec les agents, que les États-Unis aimeraient y aller doucement. Ils ne veulent pas que la dame d'Oshawa soit interdite à vie de séjour aux États-Unis. Selon la façon dont leurs règlements sont rédigés, s'ils reçoivent ce genre de réponse, ils doivent prendre ce genre de mesures. J'ai entendu ces agents dire qu'ils préféreraient vraiment que le Canada fasse marche arrière afin que nous puissions peut-être procéder de concert. Pour en revenir à l'argument qui a été avancé plus tôt, les différences occasionnent des coûts. Dans le cas présent, les différences occasionneront des difficultés au Canada. Je crois que nous allons faire face à un certain nombre de problèmes, avant de déterminer comment gérer cette situation. La solution consistant à demander simplement aux États-Unis d'y aller mollo n'est probablement pas gérable à long terme.

[*Translation*]

Senator Dagenais: I like Ms. Dawson's answer. Imagine the person crossing the border being a truck driver with goods to deliver to the United States. I am sure there would be a second inspection and they would be delayed, and that would have an economic impact. That driver would have to undergo a second inspection, and that would slow down fluidity at the border. What you are saying is quite right.

[*English*]

Ms. Dawson: I'm only going to give an answer based on having heard from representatives from the trucking industry a couple of weeks ago on this issue. They first made it clear that any fleet operator has their own set of rules and regulations and ensuring all of their drivers are operating lawfully — they won't tolerate drivers using drugs is the bottom line.

At the same time, any time you have discretion among border officers that they can delay something and enforce the rule of the law, not necessarily the spirit of the law, you are creating the potential for delay. The more you can take the discretion away from individuals and make things automatic and institutionalized, the less impact and the less cost that border has.

The Chair: We were very excited to have you, Ms. Dawson and Mr. Cross. We were hopeful that you would accept our invitation to appear because of your depth of knowledge and the breadth of your experience over a number of years. That has certainly shown itself to be very clear today. Your presentations have been very helpful to us on any number of fronts.

Thank you very much. I hope we can reach out to you again at some appropriate moment. Thanks very much, Laura. Thank you very much, Mr. Cross.

Senators, by way of information, before I introduce our next witness, when we're done with the questions here, we're going to move to a meeting in camera. There are a number of things I'm looking forward to bringing senators up to date on. I know a number of senators have to leave a little bit earlier, so we'll get a note from the clerk around to senators so they know what we're covering.

As you know, because you've met the senators, my name is Doug Black. We're very pleased to have Lai-King Hum, the Principal/Senior Lawyer of Hum Law Firm, with us today. We would ask for an initial presentation, and then we'll move to questions.

[*Français*]

Le sénateur Dagenais : J'aime la réponse de madame. Imaginez si la personne qui traverse les douanes est un chauffeur de camion et qu'il a de la marchandise à livrer aux États-Unis. Je suis certain qu'il y aura une seconde inspection et qu'il sera retardé, ce qui aura un impact économique. Ce chauffeur devra se soumettre à une deuxième inspection, et cela retardera la fluidité à la frontière. Ce que vous dites est tout à fait exact.

[*Traduction*]

Mme Dawson : Je ne vais que vous fournir une réponse fondée sur ce que j'ai entendu des représentants de l'industrie du camionnage dire à ce sujet il y a quelques semaines de cela. Premièrement, ils ont indiqué clairement que tous les exploitants de parcs de camions ont leur propre ensemble de règles qui garantissent que tous leurs camionneurs conduisent en toute légalité — en définitive, ils ne toléreront pas que leurs conducteurs consomment des drogues.

En même temps, chaque fois qu'un agent frontalier a le pouvoir discrétionnaire de retarder le passage d'un véhicule en n'appliquant pas nécessairement l'esprit de loi, mais plutôt la lettre de la loi, vous créez la possibilité d'un retard. Plus vous pouvez retirer aux gens leur pouvoir discrétionnaire en rendant leur interaction automatique et institutionnalisée, moins la gestion de la frontière aura des répercussions négatives, et moins elle sera coûteuse.

Le président : Madame Dawson, monsieur Cross, nous sommes très emballés de vous avoir parmi nous. Nous espérions que vous accepteriez notre invitation à comparaître en raison de l'étendue de vos connaissances et de l'expérience que vous avez acquise pendant plusieurs années. Vous les avez démontrées très clairement aujourd'hui. Vos exposés nous ont été très utiles à plusieurs égards.

Je vous remercie infiniment. J'espère que nous pourrons communiquer de nouveau avec vous à un moment approprié. Merci beaucoup, Laura. Merci beaucoup, monsieur Cross.

Sénateurs, à titre d'information avant de présenter notre prochain témoin, je vous précise que lorsque nous aurons fini de poser nos questions, nous poursuivrons la séance à huis clos. Il y a un certain nombre de renseignements que j'ai hâte de communiquer aux sénateurs afin de les mettre au courant. Je sais qu'un certain nombre de sénateurs doivent partir un peu plus tôt. Je demanderai donc à la greffière de préparer une note qui sera distribuée aux sénateurs afin qu'ils prennent connaissance des sujets que nous aborderons.

Comme vous le savez, parce que vous avez rencontré les sénateurs, je m'appelle Doug Black. Nous sommes très heureux d'accueillir aujourd'hui Lai-King Hum, avocate principale chez Hum Law Firm. Nous vous demandons de faire un exposé initial, puis nous passerons aux séries de questions.

Lai-King Hum, Principal/Senior Lawyer, Hum Law Firm, as an individual: I have a statement I will read. After that, I'm happy to answer any questions.

Thank you, honourable senators, for this invitation to speak to you in the traditional, unceded territory of the Algonquin Anishnaabek peoples.

[*Translation*]

I am very honoured to have been invited to share my observations with this Senate committee.

[*English*]

I'm an employment lawyer with a human rights background. I'm also a board member of the Toronto Chinese Business Association and a trustee of the CPAC Foundation, which assists internationally-trained professionals. My comments are my own but informed by various roles, particularly representing business clients from start-ups to Fortune 100 companies and amongst them are companies headquartered in the Silicon Valley, the U.K., China and Korea and companies in Canada acquired through foreign direct investment.

As Canadians, we generally recognize and value the need for fair and equitable workplaces, the need to provide stability to workers and to ensure compliance with fundamental human rights.

I think it matters we remain emphatically Canadian in our approach to international trade as we strive to achieve and maintain a competitive advantage.

I'm going to speak about two topics, the first being labour standards and the second labour mobility.

In terms of international trade and labour standards, the committee has been asking questions about NAFTA and free trade generally. The question arises whether Canada should be insisting on a modern and progressive agenda as it relates to employment laws and human rights when negotiating free trade agreements.

In my view, the Canadian government should pursue negotiations that elevate trade and workplaces, pursuing new generation free trade agreements and not engage in a race to the bottom but lead the race to the top.

Lai-King Hum, avocate principale, Hum Law Firm, à titre personnel : J'ai préparé une déclaration que je lirai. Après quoi, c'est avec plaisir que je répondrai à toutes vos questions.

Merci, honorables sénateurs, de m'avoir invitée à témoigner devant vous sur le territoire traditionnel non cédé des peuples algonquins et anishinaabe.

[*Français*]

Je suis très honorée d'être invitée à faire part de mes observations devant ce comité du Sénat.

[*Traduction*]

Je suis avocate spécialisée en droit du travail et en droits de la personne. Je suis également membre du conseil d'administration de la Toronto Chinese Business Association et membre de la CPAC Foundation, qui vient en aide à des professionnels formés à l'étranger. Les commentaires que je formule sont personnels mais éclairés par les divers rôles que j'ai assumés, en particulier en représentant des clients qui travaillent pour des organisations allant d'entreprises en démarrage à des entreprises Fortune 100, dont des sociétés ayant leur siège social à Silicon Valley, au Royaume-Uni, en Chine et en Corée, et des entreprises établies au Canada et achetées au moyen d'investissements étrangers directs.

En tant que Canadiens, nous reconnaissons et valorisons en général la nécessité d'avoir des milieux de travail justes et équitables, d'offrir la stabilité aux travailleurs et de garantir le respect des droits fondamentaux de la personne.

Je crois qu'il importe que nous demeurions catégoriquement canadiens dans notre approche à l'égard du commerce international même lorsque nous nous efforçons d'obtenir ou de maintenir un avantage concurrentiel.

Je vais aborder deux sujets, à savoir les normes du travail et la mobilité de la main-d'œuvre.

En ce qui concerne le commerce international et les normes du travail, le comité pose des questions à propos de l'ALENA et des accords de libre-échange en général. La question soulevée est de savoir si le Canada devrait insister sur l'adoption d'un programme moderne et progressiste en matière de droit du travail et de droits de la personne lorsqu'il négocie des accords de libre-échange.

À mon avis, le gouvernement canadien devrait entreprendre des négociations qui élèvent le commerce et les milieux de travail, chercher à conclure des accords de libre-échange de nouvelle génération et ne pas niveler par le bas, mais plutôt devenir un chef de file.

I have a number of international clients, including new Canadians who have started businesses here. In the words of one, "Of course, making money is important, but it is not the only thing."

Business and international relations is conducted against the backdrop of values, including a progressive agenda, intertrade negotiation has risks.

As Laura mentioned earlier, the practical reality is many potential trading partners have far greater leverage. To take Canada and China as an example, they are very different countries, with a distinct history, societal values and challenges. That should be recognized and agendas may have to be pursued selectively.

The view of some clients is that labour standards and human rights dialogues should be sustained on a separate track.

Having a trade relationship and a friendly relationship with that country will garner far more influence than imposing standards that a country is not yet ready to take, for myriad reasons, with a consequent failure of Canada to have a trading relationship.

My own view is there are basic standards that all countries should be able to adhere to and these should be incorporated into free trade agreements. The new generation of free trade agreements have these labour standards.

Further, to address internal challenges when competing against a right to work jurisdiction south of us or other low-wage jurisdictions with lower operational costs, my clients have invariably spoken about getting fair tax treatment in return for shouldering the financial burden of fair treatment of workers and creating jobs in Canada, especially for start-ups in the early years to encourage risk-taking and growth.

They also point to a need to modify the small business tax so it incentivizes rather than discourages actual growth and job creation.

I concur with an earlier speaker who mentioned that tax reform is long overdue. Clients also appreciate government programs that open up channels of trade, including popular trade missions and information sessions aimed at increasing international trade opportunities. This is so particularly for my SME clients.

J'ai plusieurs clients internationaux, dont de nouveaux Canadiens qui ont lancé des entreprises ici. Voici les paroles que l'un d'eux a prononcées : « Bien sûr, faire des profits est important, mais ce n'est pas la seule chose qui compte. »

Les relations commerciales et internationales sont entretenues dans le contexte du respect de certaines valeurs, y compris un programme progressiste. L'intégration d'un tel programme dans des négociations commerciales présente des risques.

Comme Laura l'a mentionné plus tôt, le fait est qu'en pratique, de nombreux partenaires commerciaux potentiels jouissent d'une plus grande influence. Prenons le Canada et la Chine, par exemple. Ce sont des pays très différents ayant une histoire, des valeurs sociales et des difficultés distinctes. Ces différences devraient être reconnues, et il se peut qu'il faille choisir les programmes à négocier.

Certains clients sont d'avis que les discussions relatives aux normes du travail et aux droits de la personne devraient être menées séparément.

En entretenant une relation commerciale et amicale avec un pays, vous exercerez une plus grande influence sur lui qu'en cherchant à lui imposer des normes qu'il n'est pas prêt à respecter, pour une foule de raisons, et qui empêcheront le Canada d'établir une relation commerciale.

Selon moi, il y a des normes de base auxquelles tous les pays devraient être en mesure de se conformer, et ces normes devraient être intégrées dans les accords de libre-échange. Ces normes du travail figurent dans les accords de libre-échange de nouvelle génération.

En outre, pour relever les défis internes associés au besoin de concurrencer avec le droit au travail en vigueur au sud de la frontière ou avec d'autres États où les salaires sont bas et les coûts d'exploitation sont moins élevés qu'ici, mes clients ont invariablement parlé de la nécessité d'obtenir un traitement fiscal équitable en échange des efforts qu'ils font pour assumer le fardeau financier du traitement fiscal équitable des travailleurs et pour créer des emplois au Canada, notamment durant les premières années des entreprises en démarrage, l'objectif étant d'encourager la prise de risque et la croissance.

Mes clients soulignent également le besoin de modifier l'impôt des petites entreprises de manière à stimuler la croissance réelle et la création d'emplois plutôt que de les décourager.

Je suis d'accord avec le témoin de tout à l'heure : il est grand temps de procéder à une réforme fiscale. Mes clients aiment aussi les programmes gouvernementaux qui ouvrent des portes pour le commerce, dont les missions commerciales populaires et les séances d'information qui ont pour fonction de multiplier les débouchés commerciaux à l'étranger. Cela est particulièrement vrai pour les PME.

A related topic is labour mobility. Underlying the questions this committee has been asking about NAFTA and free trade generally and competitiveness in Canada is perhaps a broader question about our workforce. Many clients lament an inability to obtain skilled workers to work on their projects and have slowed down their business expansions, especially those in highly skilled technology or biotechnology fields.

As such, in addition to concerns about labour standards in free trade negotiations, clients would like to see international trade negotiations incorporate provisions on greater labour mobility, especially amongst professionals. This has been incorporated into the recent CETA negotiations.

We cannot effectively compete against low-wage jurisdictions when it comes to traditional manufacturing jobs, but our knowledge based services, industries and digital development technologies can be competitive.

Based on comments from clients, I would encourage continued government investment in developing more truly world leading educational institutes and technology and innovation hubs in Canada and assisting start-ups in these areas, all of whom benefit from labour mobility.

I urge the Senate committee to make recommendations to government that build on Canada's progressive standards but also serves to increase its ability to compete.

I will summarize with two final points. One, assisting businesses in Canada through (a) preferential taxes and possibly overall tax reform that recognizes business's role in shouldering the financial burden of fair workplaces and the creation of jobs; (b) assistance with creating channels and opportunities for international trade; and (c) investing in excellence in education, tech and innovation hubs to create more diverse industries in Canada.

The second point is working with a progressive agenda and new generation of FTAs but allowing for flexibility with some trading partners by finding common ground on core labour standards.

Thank you.

En lien avec cela, il convient de parler de la mobilité de la main-d'œuvre. Derrière toutes ces questions que votre comité se pose au sujet de l'ALENA, du libre-échange en général et de la compétitivité du Canada, il y a, je présume, la question plus vaste de la situation de notre main-d'œuvre. Beaucoup de mes clients se plaignent de ne pas être en mesure de trouver de travailleurs spécialisés pour travailler sur leurs projets et d'avoir été forcés à mettre la pédale douce sur le développement de leur entreprise à cause de cela, un phénomène particulièrement marqué dans le domaine des technologies de pointe ou de la biotechnologie.

Dans cette optique, outre les préoccupations sur les normes du travail dans les négociations de libre-échange, mes clients aimeraient que ces négociations comprennent des mesures pour améliorer la mobilité de la main-d'œuvre, notamment celle des professionnels. Ces considérations ont été intégrées aux récentes négociations de l'AECG.

Lorsqu'il s'agit d'emplois manufacturiers traditionnels, nous ne sommes pas en mesure de concurrencer efficacement les États où les salaires sont bas, mais nos services et nos industries axés sur le savoir et sur le développement de technologies numériques peuvent être concurrentiels.

Compte tenu des observations formulées par nos clients, j'encouragerais le gouvernement à continuer d'investir afin de développer au Canada des établissements d'enseignement et des carrefours d'innovation de pointe et de calibre international, et de prêter main-forte aux entreprises en démarrage dans ces secteurs, entreprises qui profitent toutes de la mobilité de la main-d'œuvre.

J'exhorte le comité sénatorial à formuler à l'intention du gouvernement des recommandations qui tiendront compte des standards progressistes du Canada, mais qui chercheront également à améliorer notre compétitivité.

Je vais terminer mon exposé en revenant sur les deux éléments suivants. Tout d'abord, il faut aider les entreprises canadiennes par l'intermédiaire : a) d'impôts préférentiels et, possiblement, par une réforme fiscale reconnaissant le rôle que les entreprises jouent pour assumer le fardeau financier associé à l'équité en milieu de travail et à la création d'emplois; b) d'un soutien à la création de réseaux et de débouchés en matière de commerce international; et c) d'investir dans l'excellence en éducation et dans les carrefours axés sur la technologie et l'innovation afin de diversifier les industries au Canada.

Deuxièmement, il conviendrait de travailler dans une optique progressiste afin d'instaurer une nouvelle génération d'accords de libre-échange tout en permettant l'instauration de relations souples avec certains partenaires commerciaux par la recherche de principes communs au sujet des normes du travail fondamentales.

Merci.

[*Translation*]

Senator Dagenais: I want to thank our guest. Your presentation was very interesting. You mentioned NAFTA. There will probably be talk of a symbolic agreement in a few weeks. However, a symbolic agreement remains just that.

Do you understand French?

Ms. Hum: Yes, I speak French.

Senator Dagenais: The Americans came back with the "sunset clause" so that, in five years, they can end NAFTA, which will force us to renegotiate.

You talked about the tax rate for employers, which can stop businesses from coming to Canada. You also talked about the tax rate for workers. Often, workers are less heavily taxed in the U.S., but they have fewer social benefits. However, they are still drawn to the United States.

If you had an important recommendation to make to the government to attract businesses and workers to Canada, what would it be?

[*English*]

Ms. Hum: To attract employers and to attract businesses and also workers into Canada, if I understand you correctly: I think that's a two-part question. I don't have one principal answer for that.

I think Canada is attractive to workers generally. It has very high standards when it comes to workplaces and a very generous social protection net. These are standards which are to be emulated by other countries.

However, when it comes to business interests, it's hard for me because I get the clients once they have actually invested. Once clients have invested in Canada, they feel they will manage the changes, the increased minimum wage.

Part of the reason they have invested in Canada is because it has a generally diverse population with a good standard of living.

What I don't see in my work is those businesses who choose not to employ, because I don't see them; they choose not to invest in Canada.

[*Français*]

Le sénateur Dagenais : Merci à notre invité. Votre exposé était très intéressant. Vous avez mentionné l'ALENA. On parlera sans doute d'un accord symbolique dans quelques semaines. Toutefois, un accord symbolique demeure un accord symbolique.

Vous comprenez le français?

Mme Hum : Oui, je parle français. L'ALENA, c'est quoi?

Le sénateur Dagenais : C'est le NAFTA. Les Américains sont revenus avec la « clause crépusculaire », afin que, dans cinq ans, ils puissent mettre fin à l'ALENA, ce qui nous obligera à renégocier.

Vous avez parlé du taux de taxation pour les employeurs, qui peut freiner l'arrivée d'entreprises au Canada. Vous avez aussi parlé du taux de taxation des travailleurs. Bien souvent, aux États-Unis, ceux-ci sont moins taxés, mais ils ont moins d'avantages sociaux. Toutefois, il n'en demeure pas moins que les travailleurs y sont attirés.

Si vous aviez une recommandation importante à faire au gouvernement pour attirer les entreprises et les travailleurs au Canada, quelle serait-elle?

[*Traduction*]

Mme Hum : Si je vous ai bien compris, vous voulez savoir ce que je recommanderais pour attirer les employeurs, les entreprises, mais aussi les travailleurs au Canada. Eh bien, je crois que cette question en est une à deux volets. Je n'ai pas de réponse unique à donner à cela.

Je crois que, de façon générale, le Canada est attrayant pour les travailleurs. Les normes du travail sont très rigoureuses et les protections sociales dont jouissent les travailleurs sont très généreuses. Ce sont des normes que les autres pays essaient d'émuler.

Cependant, lorsqu'il s'agit d'intérêts commerciaux, les choses sont difficiles pour moi puisque les gens qui deviennent mes clients ont déjà investi. Une fois qu'ils ont investi au pays, ils présument qu'ils seront en mesure de combiner avec les changements, avec l'augmentation du salaire minimum.

Une des raisons pour expliquer ce qui les a motivés à investir au Canada, c'est que le pays a une population généralement diversifiée et qu'il y a un bon niveau de vie.

Ce que je ne vois pas dans mon travail, ce sont ces entreprises qui choisissent de ne pas embaucher, qui choisissent de ne pas investir au Canada.

My understanding from reports is foreign investment in Canada, businesses deciding to open in Canada, has dipped to the lowest level in, I believe, a decade. That is of some concern.

I know that the employers I deal with here are concerned they bear a large financial burden for treating their workers well. None of my clients have said they wish any of these standards to be rolled back. They weren't pleased with the speed of the minimum wage changes in Ontario, but they understand the need for a fair wage.

What is of concern is these social benefits, work benefits to workers, are being done at the financial expense of employers. What they would like to see are tax changes that will assist them to be more competitive. This is particularly an issue with the smaller businesses.

[*Translation*]

Senator Dagenais: You seem to be knowledgeable in cross-border workforce. Perhaps you have had to deal with arbitrations concerning specialized workers, such as IT workers, who have had to decide between working physically in the United States or in Canada.

Given the advantages that represents, setting aside significant subsidies, does their choice tend more toward the U.S. or Canada?

[*English*]

Ms. Hum: My practice as a lawyer is limited to Canada. That's just the nature of employment and labour laws. I have not engaged in any arbitrations that cross borders. It's difficult to answer that question.

Senator Wetston: Do you know — and I don't know this specifically — does NAFTA presently have labour mobility provisions in it?

Ms. Hum: Yes.

Senator Wetston: Do you know whether they are negotiating newer or more modern labour mobility provisions as part of the NAFTA negotiations?

Ms. Hum: I'm not aware that labour mobility provisions are an important part of current negotiations. I follow the NAFTA negotiations, and it's part of the conversations I have with clients and colleagues. Labour mobility is of concern as far as the current status of the TN-1 visa, the professional labour mobility.

D'après les rapports que j'ai lus sur les investissements étrangers au Canada, le nombre d'entreprises qui ont décidé de s'installer au Canada est à son plus bas depuis, je crois, une décennie. Voilà qui est préoccupant.

Je sais que les employeurs à qui j'ai affaire ici sont préoccupés du fait qu'ils doivent assumer un fardeau financier important pour veiller à ce que leurs travailleurs soient bien traités. Aucun d'eux n'a dit vouloir un retrait de ces normes. Ils n'ont pas été enchantés de voir à quelle vitesse l'Ontario a modifié le salaire minimum, mais ils comprennent la nécessité d'assurer un salaire équitable aux travailleurs.

Ce qui embête, c'est que ces avantages sociaux accordés aux travailleurs sont offerts aux frais des employeurs. Ce que les employeurs souhaitent, c'est que l'on apporte des modifications à la taxation afin de les aider à être plus concurrentiels. C'est une question qui touche particulièrement les petites entreprises.

[*Français*]

Le sénateur Dagenais : Vous semblez avoir une compétence en matière de main-d'œuvre transfrontalière. Peut-être que vous avez eu à vous occuper d'arbitrages concernant des travailleurs spécialisés, tels les travailleurs des technologies de l'information, qui ont dû faire un choix entre travailler physiquement aux États-Unis ou au Canada.

Étant donné les avantages que cela représente, mis à part les subventions importantes, est-ce que leur choix tendait davantage vers le sol américain ou vers le sol canadien?

[*Traduction*]

Mme Hum : Ma pratique d'avocate est limitée au Canada. Ce sont des choses qui sont dans les lois en matière d'emploi et de main-d'œuvre. Je n'ai jamais travaillé sur des arbitrages transfrontaliers. C'est une question à laquelle il m'est difficile de répondre.

Le sénateur Wetston : Savez-vous — et ce n'est pas quelque chose que je sais de façon précise —, savez-vous si la version actuelle de l'ALENA contient des dispositions sur la mobilité de la main-d'œuvre?

Mme Hum : Oui.

Le sénateur Wetston : Savez-vous si de nouvelles dispositions ou des dispositions plus modernes sur la mobilité de la main-d'œuvre font partie de la renégociation actuelle de l'ALENA?

Mme Hum : Je ne sais pas si les dispositions sur la mobilité de la main-d'œuvre occupent une place importante dans les négociations actuelles. Je suis ces négociations, et c'est un sujet dont je discute avec mes clients et mes collègues. La mobilité de la main-d'œuvre est une préoccupation en ce qui a trait au statut actuel du visa TN-1, qui concerne la mobilité des travailleurs

I understand the list of the professions that is part of the TN-1 visa is unlikely to be expanded.

I would like to see it expanded. I don't think the current American administration is keen on seeing it expanded, and I don't think an expansion of that list is on the agenda. I may be mistaken.

I do think the list needs to be expanded, though, because the current list is based on the labour market and the marketplace as they existed 20 years ago. Some of the important labour mobility pieces will have to deal with professions and job skills that did not exist at that time. I'm thinking of high tech and other people in that field.

Senator Wetston: The Senate will be soon dealing with the budget implementation bill, and perhaps it's started already. As you know, there was a lot of controversy this summer with respect to various amendments to the Income Tax Act — passive income, et cetera.

Ms. Hum: Yes.

Senator Wetston: I'm a little unclear as to whether or not your practice is exclusively representing international clients maybe investing in Canada, or I suspect you also deal with domestic entities who are here, perhaps start-ups and SMEs, obviously.

Do you have any comments on that, particularly from your clients as well?

Ms. Hum: I do. The professionals and small and medium-sized businesses are concerned. The passive investment piece, particularly, is a way for a business to grow. It is also a way for professionals and small-business owners to create their own pension plans. They are able to secure, within the business, a means to grow. The changes were much talked about among my clients. It was of great concern.

The Chair: Following up on the question of Senator Wetston, is it your view that Canada is at a competitive disadvantage — or advantage; you tell me — in respect of our labour mobility regime? Is it a help to Canada or is it not a help to Canada when we look at our competitive position? I'm interested in your view.

Ms. Hum: I think there are several pieces. Increased labour mobility is helpful when you are able to draw on talent from around the world to grow businesses in Canada. There is a

professionnels. Je crois comprendre que le nombre de professions figurant dans la liste des professions visées par le visa TN-1 ne sera vraisemblablement pas augmenté.

J'aimerais que ce nombre soit augmenté. Je ne crois pas que l'administration étasunienne actuelle soit ouverte à cette l'idée, et je ne crois pas que la bonification de cette liste est à l'ordre du jour, mais je peux me tromper.

Toutefois, je crois que la liste actuelle a effectivement besoin d'être allongée, car elle se fonde sur le marché du travail et la situation économique d'il y a 20 ans. Certains des éléments importants de la mobilité de la main-d'œuvre devront tenir compte de professions et de compétences professionnelles qui n'existaient pas à cette époque. Je pense à la technologie de pointe et aux autres personnes qui travaillent dans ce domaine.

Le sénateur Wetston : Le Sénat traitera bientôt du projet de loi d'exécution du budget, si ce n'est pas déjà le cas. Comme vous le savez, il y a eu beaucoup de controverse l'été dernier au sujet des diverses modifications qui devaient être apportées à la Loi de l'impôt sur le revenu, comme celle sur le revenu passif, notamment.

Mme Hum : Oui.

Le sénateur Wetston : Je ne sais pas exactement si vous ne représentez que des clients internationaux qui pourraient investir au Canada. Je présume que vous traitez également avec des entités d'ici, notamment avec des entreprises en démarrage et des PME, semble-t-il.

Avez-vous des observations à formuler en ce sens, y compris des choses que vos clients auraient pu vous dire?

Mme Hum : Oui. Les professionnels ainsi que les petites et moyennes entreprises sont préoccupés. La question des investissements passifs retient particulièrement l'attention, attendu que c'est un moyen que les entreprises utilisent pour grandir. C'est aussi un moyen dont les professionnels et les propriétaires de petites entreprises se servent pour se créer leur propre régime de pension. Ils sont en mesure de se donner, à l'intérieur de l'entreprise, un moyen de grandir. Ces modifications ont beaucoup fait parler mes clients. Elles ont donné lieu à bien des préoccupations.

Le président : Pour revenir sur la question du sénateur Wetston, croyez-vous que le régime de mobilité de la main-d'œuvre du Canada nuit à sa compétitivité — ou améliore sa compétitivité, c'est à vous de me le dire? Ce régime aide-t-il oui ou non le Canada en ce qui a trait à sa position concurrentielle? J'aimerais vous entendre là-dessus.

Mme Hum : Je crois qu'il y a plusieurs aspects à considérer. Une bonne mobilité de la main-d'œuvre est utile pour développer les entreprises du pays si vous êtes en mesure d'attirer des talents de partout dans le monde. Certains domaines spécialisés font

shortage of certain skills. There is a shortage of talent, let's say, to assist Canadian businesses to grow.

The opposite side is a potential for brain drain. If it's easier for Canadians to go to other jurisdictions, then there is that potential as well.

Given Canada's prominence in terms of higher education, one of the areas that could benefit from easier labour mobility is a focus on being able to attract students who will be able to stay, making it easier to be recruited into Canada and to convert their status as international students into a permanent status.

The other issue with labour mobility is the mutual recognition of foreign credentials. When it comes to professionals, for instance, an engineer from the United States would have to qualify and go through a long process of making sure their licensing requirements match the licensing requirements in whichever jurisdiction they come into in Canada.

There are several pieces to that. The American licensing standards may be different from the way they are here in Canada; and in Canada itself, there are different licensing standards within each province.

In order to have true international mobility when it comes to professional credentials, the provinces would have to work with the federal government in order to implement it, which is what took place with CETA.

Senator Unger: Thank you for your presentation. I'm looking at your section under "In terms of international trade and minimum labour and employment standards." You make the statement that "Business and international relations is conducted against a backdrop of values," and then a statement that "Including a progressive agenda into trade negotiations has its risks."

Could you expand on that?

Ms. Hum: In the current NAFTA negotiations, Canada included pieces about labour standards as well as the recognition of gender equality and Indigenous rights. That is a progressive agenda.

On the labour standards, I think Canada wants to eliminate the right to work in various states in the United States. Canada is a jurisdiction which has mandatory unionization. In the United States, even if a union is in place, workers individually may opt out and not pay union fees. This is seen by many in Canada as an unfair advantage, and it's something which the Canadian government is currently trying to negotiate out.

face à une pénurie de main-d'œuvre. Disons qu'il manque de gens talentueux pour aider les entreprises canadiennes à se développer.

L'autre côté de la médaille, c'est la possibilité d'un exode des cerveaux. S'il est plus facile pour les Canadiens d'aller travailler sous d'autres cieux, ce potentiel existe.

Étant donné la place importante qu'occupe l'enseignement supérieur au Canada, l'un des avantages découlant d'une mobilité accrue de la main-d'œuvre serait le fait de pouvoir attirer des étudiants qui pourront rester ici — ce qui facilitera leur recrutement au Canada — et convertir leur statut d'étudiant international en un statut de résident permanent.

L'autre enjeu en ce qui a trait à la mobilité de la main-d'œuvre, c'est la reconnaissance mutuelle des titres de compétence étrangers. Prenons l'exemple d'un ingénieur américain qui aurait satisfait à toutes les exigences professionnelles et qui se serait astreint à un long processus pour s'assurer que tous ses permis sont conformes aux exigences de la province ou du territoire où il compte aller travailler.

Ce processus comporte plusieurs éléments. Les normes américaines en matière d'octroi de permis sont peut-être différentes des nôtres; même à l'intérieur du Canada, ces normes varient d'une province à l'autre.

Pour assurer la mise en œuvre d'une vraie mobilité internationale en ce qui a trait aux compétences professionnelles, il faudrait que les provinces travaillent avec le gouvernement fédéral, comme cela s'est fait dans le cadre de l'AECG.

La sénatrice Unger : Merci pour votre exposé. Je regarde la section de votre texte où il est question du commerce international et des normes plancher en matière de main-d'œuvre et d'emploi. Vous affirmez que les affaires et les relations internationales se déroulent sur fond de valeurs, puis vous ajoutez que le fait d'inclure des éléments progressistes dans des négociations commerciales comporte des risques.

Pouvez-vous nous en dire plus à ce sujet?

Mme Hum : Dans la négociation actuelle de l'ALENA, le Canada a mis de l'avant certains éléments en matière de normes du travail, ainsi que la reconnaissance de l'égalité des sexes et des droits autochtones. Ce sont des éléments progressistes.

En ce qui concerne les normes du travail, je pense que le Canada veut supprimer le droit de travailler dans divers États des États-Unis. Le Canada est un endroit où les employés sont obligés d'adhérer au syndicat. Aux États-Unis, même s'il y a un syndicat, les travailleurs ont le droit de ne pas y adhérer et de ne pas payer les cotisations syndicales. Beaucoup de gens au Canada perçoivent cela comme étant un avantage injuste pour les Américains, et c'est quelque chose que le gouvernement canadien tente actuellement de négocier.

While we may wish to be progressive and we want to advance an agenda that creates fair working conditions for everyone, including women and ensuring there is access to employment opportunities for Indigenous peoples, it could create risks of a trade dealing falling apart if that is a make or break deal. That's what I was referring to.

At the same time, a lot of these provisions, whether in NAFTA or the CPTPP, are aspirational in nature. If it has no teeth, if there is no enforcement mechanism, if there is no way to monitor it, I'm not sure of the value of inserting those pieces.

Canada would like to see the gender equality piece as part of enforcement mechanisms. This was just in the last few weeks. I'm not sure how it will work. I think the United States has some concern that Canada could use it to enter into a dispute about certain trades.

The Chair: Thank you very much, Ms. Hum, for being here. We very much appreciate that you took time from your practice to come and share your point of view on labour mobility issues. It's a new point of view. We need to hear it for the work we're doing, and we're indebted to you for taking the time to come and share your point of view with us.

Ms. Hum: Thank you.

(The committee continued in camera.)

Bien que nous souhaitions être progressistes et que nous voulions faire avancer nos positions pour favoriser la mise en place de conditions de travail équitables pour tous — y compris les femmes — et pour donner des perspectives d'emploi aux peuples autochtones, le fait de poser ces éléments comme des conditions d'entente déterminantes pourrait mettre les négociations en péril. C'est ce que je tentais d'évoquer.

Cela dit, qu'il s'agisse de l'ALENA ou de l'Accord de Partenariat transpacifique global et progressiste, une bonne partie des dispositions sont ambitieuses de nature. Or, si ces dispositions n'ont pas de dents, s'il n'y a aucun mécanisme pour les surveiller ou pour veiller à leur application, je ne vois pas quel avantage il y aurait à les inclure dans ces accords.

Le Canada aimerait que la question de l'égalité des sexes soit assortie de mécanismes d'application. C'est quelque chose que nous avons appris au cours des dernières semaines. Je ne sais pas comment cela va fonctionner. Je crois que les États-Unis s'inquiètent du fait que le Canada pourrait se servir de cela pour évoquer des différends dans certains domaines.

Le président : Merci beaucoup, maître Hum, d'avoir été là. Nous vous sommes très reconnaissants d'avoir interrompu votre pratique pour venir nous faire part de votre point de vue sur les enjeux relatifs à la mobilité de la main-d'œuvre. C'est un point de vue inédit. Nous avions besoin de l'entendre dans le cadre de nos travaux, et nous vous sommes extrêmement reconnaissants d'avoir pris le temps de venir ici pour nous en parler.

Mme Hum : Merci.

(La séance se poursuit à huis clos.)

WITNESSES

Wednesday, April 25, 2018

Bank of Canada:

Stephen S. Poloz, Governor;

Carolyn A. Wilkins, Senior Deputy Governor.

Thursday, April 26, 2018

Wilson Center:

Laura Dawson, Director, Canada Institute (by video conference).

Macdonald-Laurier Institute:

Philip Cross, Senior Fellow.

As an individual:

Lai-King Hum, Principal/Senior Lawyer, Hum Law Firm.

TÉMOINS

Le mercredi 25 avril 2018

Banque du Canada :

Stephen S. Poloz, gouverneur;

Carolyn A. Wilkins, première sous-gouverneure.

Le jeudi 26 avril 2018

Wilson Center :

Laura Dawson, directrice, Institut canadien (par vidéoconférence).

Institut Macdonald-Laurier :

Philip Cross, agrégé supérieur.

À titre personnel :

Lai-King Hum, avocate principale, Hum Law Firm.